

# IO CPI

## Lo Stato imprenditore: un aggiornamento

di Enrico Franzetti e Giampaolo Galli

3 aprile 2026

*In Italia il numero di imprese partecipate dal settore pubblico è elevato, ma non molto diverso da quello degli altri principali Paesi europei. Nel 2023, ultimo dato disponibile, il settore pubblico controllava, direttamente o tramite partecipate, 3.546 imprese per un totale di 601.600 addetti. Rispetto a 10 anni fa c'è stata una riduzione apprezzabile. Il numero di imprese direttamente partecipate dallo Stato tra le 50 maggiori aziende nazionali è simile nei quattro principali Paesi europei: 7 in Italia, 9 in Francia, 8 in Germania e 5 in Spagna. In Italia, queste imprese rappresentano il 18,5% dell'occupazione delle maggiori aziende, un valore simile a Francia (20,2%) e Germania (17,2%) e maggiore che in Spagna (8,5%), ma generano un terzo del valore della produzione di queste imprese, contro un quarto in Francia e Germania e il 13% in Spagna.*

\* \* \*

Negli scorsi giorni, Poste Italiane ha annunciato di voler presentare un'offerta pubblica di acquisto e scambio a Tim, con l'obiettivo di acquisire il 100% dell'azienda, per un corrispettivo che dovrebbe essere di 10,8 miliardi di euro. Nel gruppo che verrebbe a formarsi lo Stato italiano deterrebbe una partecipazione superiore al 50%, dal momento che Poste Italiane è controllata per il 29,3% dal Ministero dell'Economia e per il 35% da Cassa Depositi e Prestiti. Questa operazione offre l'occasione per analizzare la presenza dello Stato nell'economia italiana.

Secondo il comunicato Istat del 25 febbraio scorso, nel 2023 (ultimo anno per il quale è disponibile il conto) le imprese partecipate direttamente o indirettamente dal settore pubblico erano 5.756 e impiegavano circa 922mila addetti.<sup>1</sup> Si tratta di imprese partecipate da enti locali, regioni e amministrazioni centrali. Il numero di imprese partecipate dallo Stato è diminuito rispetto al 2013, quando erano 7.767.

---

<sup>1</sup> I dati sono quelli del più recente rapporto Istat "[Le partecipate pubbliche in Italia](#)" di febbraio 2026. Il numero di partecipate si riferisce alle sole imprese operanti nell'industria e nei servizi.

È sceso anche il numero di imprese a controllo pubblico, in cui cioè un ente pubblico esercita il controllo ai sensi dell'art. 2359 del codice civile, quasi sempre con una partecipazione che supera il 50%. Nel 2013 erano 4.715 e impiegavano 661.917 addetti; nel 2023 erano 3.546 imprese con 601.600 addetti (Tav. 1). Rispetto a 10 anni fa c'è stata quindi una riduzione apprezzabile. Il numero di imprese è calato di 1.169 unità, quello degli addetti di 60.317. Il grosso di queste riduzioni è dovuto alle amministrazioni locali e alle Regioni. Le imprese controllate, direttamente o indirettamente, dal Mef sono invece aumentate da 328 a 492; sono però calati di 43.566 unità (da 363.510 a 319.944) gli addetti di queste imprese.

Tra il 2013 e il 2023, il numero di imprese sottoposte al controllo pubblico è diminuito di più del numero dei loro addetti, con il risultato che è aumentata la dimensione media delle controllate dallo Stato, da 140 addetti per impresa nel 2013 a 170 nel 2023. In termini di occupati, il principale soggetto controllante rimane il Ministero dell'economia, che con il 14% delle imprese controllate, occupa il 53% degli addetti. Il Mef è inoltre il soggetto con la più alta dimensione media delle controllate (650 addetti per impresa), contro una media di 170, nonostante un calo negli anni (nel 2013 la dimensione media delle controllate dal Mef era di 1.108 addetti).<sup>2</sup>

## Tav. 1: Imprese e addetti delle imprese a controllo pubblico

(unità, 2013 e 2023)

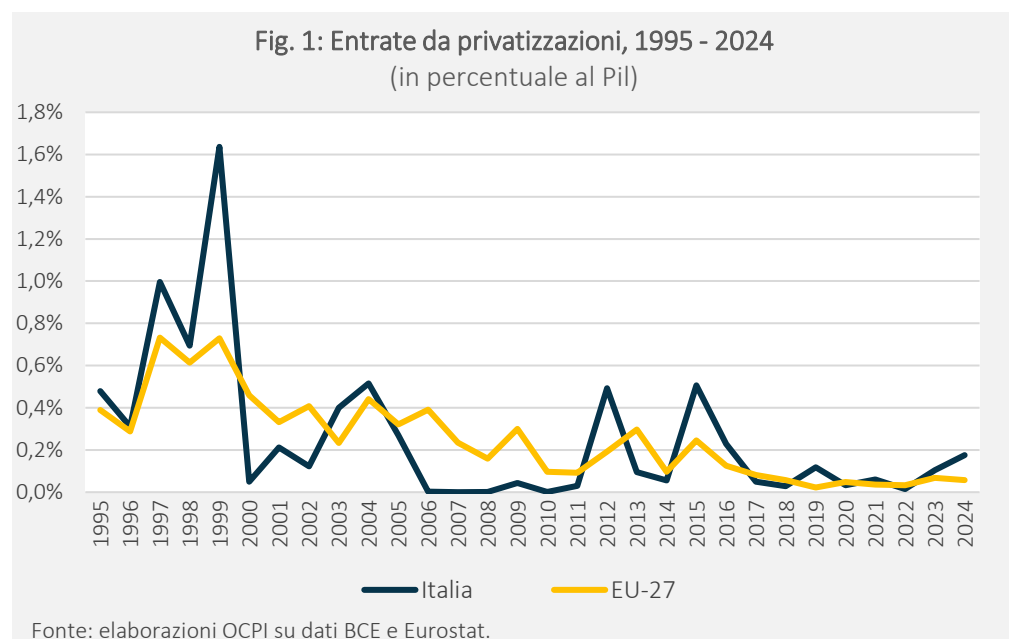
	2013		2023	
	imprese	addetti	imprese	addetti
Ministero dell'Economia e delle Finanze	328	363.510	492	319.944
Altri ministeri e amministrazioni centrali	106	3.992	210	5.024
Regioni	318	39.202	181	31.853
Province, Città metropolitane e Comuni	2.129	160.700	1.356	130.952
Province autonome	53	1.558	19	1.089
Camere di Commercio	78	1.687	46	2.463
Istituzioni sanitarie	35	6.529	18	9.955
Altra amministrazione locale	123	2.918	113	5.502
<b>Totale a controllo unico</b>	<b>3.170</b>	<b>580.096</b>	<b>2.435</b>	<b>506.783</b>
Gruppi di istituzioni che esercitano un controllo congiunto	1.545	81.821	1.111	94.818
<b>Totale imprese a controllo pubblico</b>	<b>4.715</b>	<b>661.917</b>	<b>3.546</b>	<b>601.600</b>

Fonte: elaborazioni OCPI su dati Istat - Le partecipate pubbliche in Italia, anni 2013 e 2023.

<sup>2</sup> Questi numeri includono le partecipazioni indirette, ossia le partecipazioni di imprese controllate dal Mef.

## Le privatizzazioni

Il ruolo dello Stato imprenditore nell'economia resta comunque significativo, soprattutto attraverso la presenza in grandi imprese, nonostante le dismissioni attuate negli anni passati. In Italia, le maggiori privatizzazioni sono avvenute nella seconda metà degli anni Novanta.<sup>3</sup> Tra il 1995 e il 1999, le entrate da privatizzazioni valevano in media lo 0,85% del Pil annuo, sopra la media UE dello 0,56%, con un massimo dell'1,6% nel 1999 (Fig. 1).<sup>4</sup> Oltre alla necessità di trovare risorse per ridurre il debito pubblico, prevaleva l'idea che le partecipazioni fossero diventate uno strumento di potere politico e di corruzione. In seguito allo scandalo di Tangentopoli, un referendum nel 1993 abrogò così la legge che aveva istituito il Ministero delle Partecipazioni Statali, con il passaggio delle partecipazioni pubbliche al Ministero del Tesoro.<sup>5</sup> In questi cinque anni, le privatizzazioni hanno portato nelle casse dello Stato italiano 46 miliardi di euro, provenienti soprattutto dalla cessione di quote di Eni (20,7 miliardi tra il 1995 e il 1999) e Enel (16,2 miliardi nel 1999).<sup>6</sup>



Tra il 2000 e il 2005 le privatizzazioni sono proseguite, anche se a ritmi meno sostenuti: 0,27% del Pil ogni anno in Italia e 0,36% in UE. La ripresa nel 2003 è dovuta alla trasformazione di Cassa Depositi e Prestiti in società per azioni e al contestuale conferimento di partecipazioni in Eni, Enel e Poste Italiane per

<sup>3</sup> Vedi anche la nostra precedente nota, "[Le dimensioni dello Stato imprenditore italiano](#)", 24 dicembre 2020.

<sup>4</sup> I dati provengono dal dataset della Banca Centrale Europea e si riferiscono al valore delle privatizzazioni al netto delle acquisizioni di partecipazioni pubbliche (vedi [link](#)).

<sup>5</sup> Oltre 31 milioni di elettori (il 90 per cento dei voti validi) furono favorevoli all'abrogazione.

<sup>6</sup> Le cifre sono quelle riportate nella più recente "[Relazione al parlamento sulle privatizzazioni](#)" del Mef di novembre 2016.

circa 10 miliardi di euro. Tra il 2006 e il 2011 non ci sono state significative operazioni di privatizzazione in Italia. Anche in Europa le entrate da privatizzazioni sono diminuite. Dal 2012 al 2016 si è verificata una nuova fase di privatizzazioni, seppur molto più contenuta di quella di fine anni Novanta: le entrate da privatizzazioni sono state in media lo 0,28% del Pil annuo in Italia e lo 0,19% in UE. Le operazioni più rilevanti sono state le cessioni delle partecipazioni statali in Sace (6 miliardi di euro) e Fintecna (2,5 miliardi) nel 2012 e di quote di Enel (2,2 miliardi) e Poste Italiane (3,1 miliardi) nel 2015. Si tratta però di operazioni che, pur essendo classificate come privatizzazioni, non hanno ridotto l'influenza del settore pubblico, dal momento che il controllo di queste aziende è rimasto allo Stato, direttamente o indirettamente attraverso Cassa Depositi e Prestiti.

Dal 2017 il processo di dismissione di partecipazioni statali si è arrestato sia in Italia che in UE. Nel nostro Paese le operazioni recenti più rilevanti sono state le cessioni di quote di Monte dei Paschi di Siena (1,7 miliardi) e Eni (1,4 miliardi) nel 2024. L'ammontare complessivo delle due operazioni (3,1 miliardi, cioè lo 0,14% del Pil del 2024) è ancora lontano dall'obiettivo, annunciato nella NADEF di settembre 2023, di registrare entrate da privatizzazione per l'1% del Pil (circa 20 miliardi di euro) nel triennio 2024-2026.<sup>7</sup>

## **Lo Stato imprenditore in Italia e nei principali Paesi europei**

Per avere un'idea rappresentativa della reale dimensione dello Stato imprenditore è utile considerare le sole partecipazioni pubbliche nelle aziende più grandi. Il numero di partecipate tra le 50 maggiori aziende nazionali (in termini di dipendenti) è simile nei quattro Paesi considerati: 7 in Italia, 9 in Francia, 8 in Germania e 5 in Spagna (Tav. 2). In Italia, queste imprese rappresentano il 18,5% dell'occupazione delle 50 maggiori aziende, un valore simile a Francia (20,2%) e Germania (17,2%) e maggiore che in Spagna (8,5%). Nel valore della produzione delle partecipate l'Italia supera invece nettamente gli altri Paesi. Nel nostro Paese, un terzo del valore della produzione generato dalle 50 maggiori imprese proviene da società partecipate dallo Stato, contro circa un quarto in Francia e Germania e il 13% in Spagna.

---

<sup>7</sup> Vedi MEF, "[Nota di aggiornamento al documento di economia e finanza 2023](#)".

**Tav. 2: Partecipate pubbliche tra le 50 aziende più grandi**  
(2024 o anno più recente)

	Italia	Francia	Germania	Spagna
<b>Partecipate pubbliche tra le 50 società più grandi</b>				
numero	7	9	8	5
<b>Dipendenti delle partecipate pubbliche tra le 50 società più grandi</b>				
in percentuale del numero di dipendenti delle 50 società più grandi	18,5%	20,2%	17,2%	8,5%
<b>Valore della produzione delle partecipate pubbliche tra le 50 società più grandi</b>				
in percentuale del valore della produzione delle 50 società più grandi	33,6%	24,8%	26,5%	13,1%

Fonte: elaborazioni OCPI su dati Orbis.

Dunque, sebbene il numero di partecipate tra le maggiori aziende sia simile a quello di Francia e Germania, così come il loro peso in termini di occupazione, la quota di valore della produzione che esse generano (sul totale del valore della produzione delle 50 maggiori imprese) in Italia supera di 7 punti percentuali il dato tedesco, di 9 punti quello francese e di 20 punti quello spagnolo. Questo dato riflette un maggior ruolo dello Stato nell'economia, ma anche verosimilmente la circostanza che in Italia sono davvero poche le imprese private di grandi dimensioni.

Nel settore bancario, l'influenza pubblica si esercita anche attraverso il controllo di fatto della Pubblica Amministrazione sulle fondazioni bancarie, enti privati che figurano tra i principali azionisti di numerosi istituti di credito nazionali. Tale controllo avviene attraverso la nomina delle figure ai vertici delle fondazioni da parte degli enti locali.

## Le partecipazioni di Mef e Cdp

Secondo il sito del Mef, le imprese direttamente partecipate dal Ministero dell'economia sono 40, in aumento rispetto a dieci anni prima, quando erano 31. Di queste 40 società, solo 6 sono quotate in borsa.<sup>8</sup> Queste sono Banca Monte dei Paschi di Siena, Enav, Enel, Eni, Leonardo e Poste Italiane (Tav. 3).

<sup>8</sup> Per un elenco delle partecipazioni dirette del Mef vedi la sezione "Elenco Partecipazioni" nell'area del sito del Ministero dedicata alle società partecipate ([link](#)). La differenza rispetto al numero censito da Istat (Tav. 1) è dovuto al fatto che qui si considerano solo le partecipazioni dirette, e non le imprese partecipate a cascata.

Al 1° febbraio 2026, il valore di mercato delle partecipazioni del Mef in queste aziende è 47 miliardi di euro, il 18,4% della loro capitalizzazione di mercato.

### Tav. 3: Partecipazioni dirette del Ministero dell'economia in aziende quotate

(dati al 1° febbraio 2026)

	Capitalizzazione di mercato		Quota Mef
	(milioni di euro)	(% del capitale sociale)	(milioni di euro)
Banca MPS	25.212,8	4,9%	1.226,1
Enav	2.987,7	53,3%	1.591,9
Enel	103.639,1	23,6%	24.448,5
Eni	61.852,8	2,2%	1.339,7
Leonardo	32.838,9	30,2%	9.917,4
Poste Italiane	29.714,0	29,3%	8.694,3
<b>Totale</b>	<b>256.245,4</b>	<b>18,4%</b>	<b>47.217,8</b>

Nota: la capitalizzazione di mercato è quella riportata da Borsa Italiana al 1° febbraio 2026. La quota detenuta dal Mef è quella riportata sul sito del Ministero relativamente al 2025.

Fonte: elaborazioni OCPI su dati Borsa Italiana e Mef.

A queste si aggiungono poi partecipazioni in altre 6 società che, pur non essendo quotate in borsa, emettono strumenti finanziari scambiati in mercati regolamentati. Si tratta di Amco, Cassa Depositi e Prestiti, Ferrovie dello Stato, Invitalia, Rai e Sace. Sono tutte aziende controllate quasi al 100% dal Ministero dell'economia, le cui partecipazioni valgono poco meno di 40 miliardi (Tav. 4).

### Tav. 4: Partecipazioni dirette del Ministero dell'economia in aziende con strumenti finanziari quotati

(dati al 31 dicembre 2024)

	Capitale sociale		Quota Mef
	(milioni di euro)	(% del capitale sociale)	(milioni di euro)
Amco	655,2	99,8%	653,7
Cassa Depositi e Prestiti	4.051,1	82,8%	3.353,1
Ferrovie dello Stato	31.063,0	100,0%	31.063,0
Invitalia	836,4	100,0%	836,4
Rai	242,5	99,6%	241,5
Sace	3.730,3	100,0%	3.730,3
<b>Totale</b>	<b>40.578,5</b>	<b>98,3%</b>	<b>39.878,0</b>

Nota: il capitale sociale è quello rilevato nella relazione Società a partecipazione pubblica e ricognizione degli assetti organizzativi. La quota detenuta dal Mef è quella riportata sul sito del Ministero relativamente al 2024.

Fonte: elaborazioni OCPI su dati Camera dei Deputati e Mef.

Il principale strumento di controllo indiretto dello Stato è Cassa Depositi e Prestiti. Cassa Depositi e Prestiti (Cdp) è un'istituzione finanziaria che ha la finalità di raccogliere depositi garantiti dallo Stato e reinvestirli per opere di pubblica utilità. La maggior parte delle sue azioni (l'82,8%) è detenuta dal Mef, che quindi indirettamente controlla le partecipate di Cdp. Il resto sono azioni detenute da fondazioni bancarie (15,9%) e azioni proprie (1,3%).

Nel 2003 la Cassa fu trasformata da ente pubblico economico in società per azioni. Sempre dal 2003 viene classificata da Eurostat come intermediario finanziario non bancario esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione.<sup>9</sup> Il passivo di Cdp non rientra quindi più nel debito pubblico. Per il suo finanziamento, Cdp emette buoni o libretti postali garantiti dal Tesoro e distribuiti in cambio di una commissione da Poste Italiane, oppure emette obbligazioni proprie o altri strumenti non coperti da garanzia statale.

Cdp detiene partecipazioni in società quotate e non quotate. Limitando l'analisi alle prime, il loro valore è oggi di 50 miliardi (Tav. 5), poco meno di un terzo della loro capitalizzazione di mercato. In quelle con la capitalizzazione più alta, cioè Eni e Poste Italiane, alla partecipazione di Cdp (che vale circa 26 miliardi nelle due imprese) si aggiunge quella del Mef (10 miliardi).

## Tav. 5: Partecipazioni di Cassa Depositi e Prestiti in aziende quotate

(dati al 1° febbraio 2026)

	Capitalizzazione di mercato		Quota Cdp	Tipo di influenza
	(milioni di euro)	(% del capitale sociale)	(milioni di euro)	
Eni	61.852,8	26,4%	16.310,0	Influenza notevole
Fincantieri	5.172,8	64,2%	3.323,4	Controllo
Gpi	501,8	23,8%	119,5	Influenza notevole
Italgas	11.111,6	37,4%	4.151,3	Controllo di fatto
Nexi	4.078,1	19,1%	780,7	Influenza notevole
Poste Italiane	29.714,0	35,0%	10.399,9	Influenza notevole

<sup>9</sup> La definizione Eurostat di "intermediario finanziario" stabilisce che questo sostenga la parte principale del rischio d'impresa e gestisca le proprie attività a condizioni di mercato, soprattutto riguardo alla concessione dei crediti. Nel caso in cui Cdp non assumesse in proprio il rischio d'impresa, verrebbe inclusa all'interno del perimetro della Pubblica Amministrazione. Un altro criterio che deve essere garantito è che Cdp conduca le sue attività perseguendo criteri di redditività analoghi a quelli di una società privata. A riguardo, una dichiarazione congiunta di tutti gli azionisti (compreso dunque il Mef) ha precisato che tutte le operazioni debbano proporsi di generare un utile, venendo pertanto esclusa la partecipazione a operazioni con società in crisi economica o finanziaria. Vedi anche la nostra precedente nota, "[CDP e i conti pubblici](#)", novembre 2018.

Saipem	7.126,4	12,8%	913,6	Controllo congiunto
Snam	22.148,1	31,4%	6.943,4	Controllo di fatto
Terna	20.501,9	29,9%	6.119,8	Controllo di fatto
Webuild	3.362,4	20,8%	698,5	Influenza notevole
<b>Totale</b>	<b>165.569,9</b>	<b>30,1%</b>	<b>49.760,1</b>	

Nota: la capitalizzazione di mercato è quella riportata da Borsa Italiana al 1° febbraio 2026. La quota di Cdp è quella riportata da Consob sulla base delle informazioni pervenute dagli azionisti. Il tipo di influenza è quello riferito da Cdp nella Relazione Semestrale dello scorso 30 giugno.

Fonte: elaborazioni OCPI su dati Borsa Italiana, Consob e Cdp - Bilancio Semestrale 2025.