

## **INVESTIMENTI NEL SETTORE RIFIUTI URBANI: CRESCITA, PNRR E DIVARI INDUSTRIALI**

*Gli investimenti nella gestione dei rifiuti urbani sono più che raddoppiati tra il 2016 e il 2024, arrivando a circa 2 miliardi di euro nell'ultimo anno osservato. La crescita segnala un rafforzamento della capacità industriale del comparto, ma resta fortemente differenziata per dimensione aziendale, fase della filiera e area territoriale. Il PNRR ha impresso un'accelerazione significativa, soprattutto nei territori con maggiori fabbisogni infrastrutturali, ma la sfida dei prossimi anni sarà trasformare la spinta straordinaria in una traiettoria stabile di investimento.*

Nel settore dei rifiuti urbani la capacità di investimento rappresenta una variabile decisiva per misurare la maturità industriale degli operatori e la possibilità di sostenere, nel tempo, qualità del servizio, innovazione tecnologica e adeguamento della dotazione impiantistica. A differenza di altri comparti regolati, tuttavia, le informazioni economico-patrimoniali del settore non dispongono ancora di un dataset organico in grado di restituire una lettura strutturata degli investimenti realizzati.

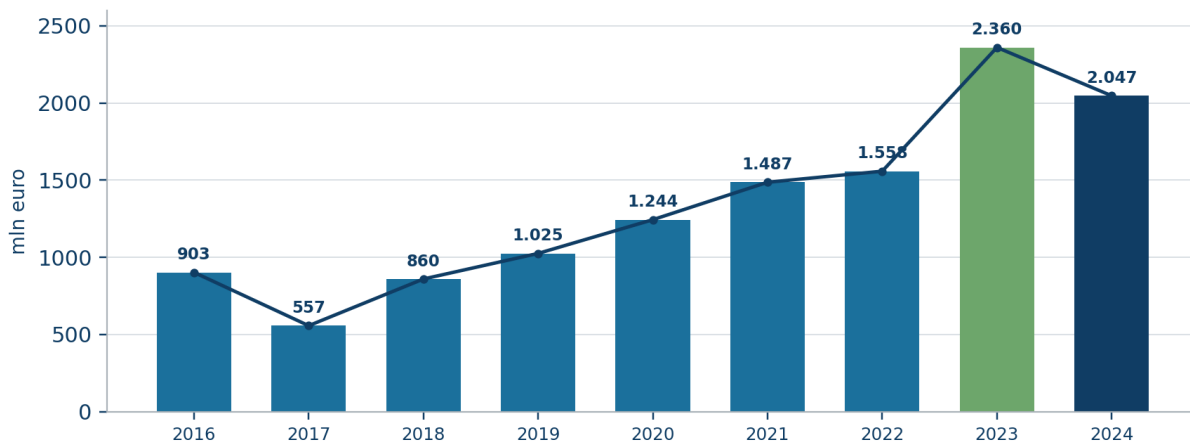
Per colmare questo gap informativo, Fondazione Utilitatis ha sviluppato un approfondimento sui bilanci d'esercizio di 682 operatori monutility attivi nelle principali fasi della filiera: raccolta, trattamento-smaltimento e ciclo integrato. L'investimento annuo è stato stimato come variazione dello stock di attivo fisso tra un anno e il precedente, sommata alla quota di ammortamento dell'anno, così da approssimare la capacità di rinnovo e sviluppo del capitale investito.

Il quadro che emerge è quello di un comparto in rafforzamento, ma ancora caratterizzato da marcate disomogeneità. La dimensione aziendale, la posizione lungo la filiera e la collocazione territoriale incidono in modo rilevante sia sull'intensità degli investimenti sia sulla loro stabilità nel tempo, confermando il legame tra struttura industriale e capacità di sostenere interventi infrastrutturali.

Nel 2024 il campione analizzato registra investimenti complessivi pari a circa 2 miliardi di euro, a fronte di un EBITDA aggregato superiore ai 2 miliardi. Rispetto al 2016, quando il livello di investimento si attestava intorno a 900 milioni di euro, la crescita risulta più che doppia, pur con una dinamica non lineare lungo il periodo.

Dopo la flessione osservata nel 2017, gli investimenti crescono in modo quasi costante fino al 2021, in una fase che appare coerente con il consolidamento della regolazione di settore. Il 2023 segna il picco della serie, con oltre 2,3 miliardi di euro, anche per effetto della concentrazione temporale degli interventi collegati al PNRR mentre nel 2024 il valore si riduce, ma resta su livelli ampiamente superiori a quelli di inizio periodo.

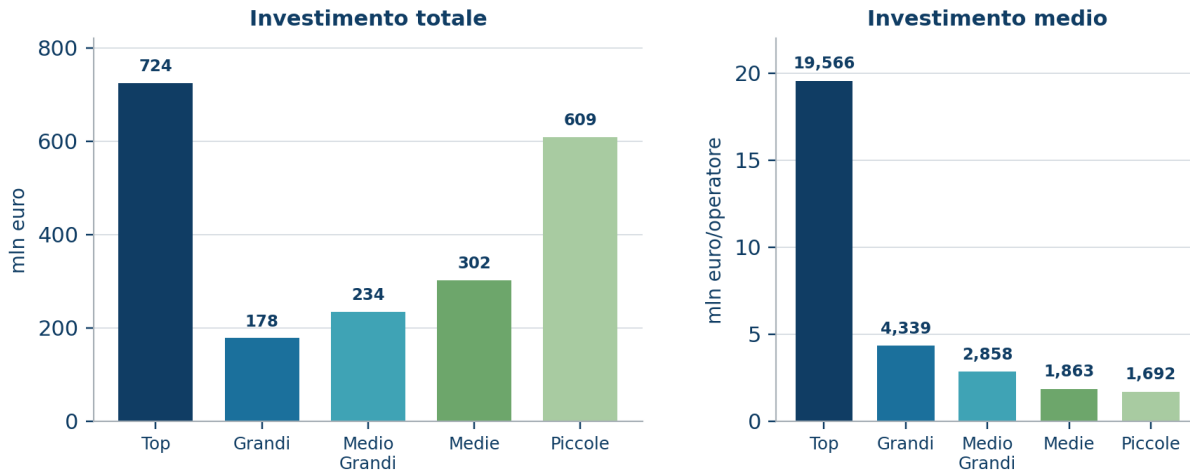
Figura 1 – Andamento del livello di investimenti nel settore [682 monouility; anni 2016-2024; mln euro].



Fonte: elaborazione Fondazione Utilitatis su dati AIDA BvD

La lettura per classe dimensionale evidenzia il ruolo trainante degli operatori più strutturati. Le imprese top, pur rappresentando una quota ridotta del campione, concentrano nel 2024 circa 724 milioni di euro di investimenti, pari a oltre un terzo del totale, con un investimento medio per operatore di circa 19,6 milioni di euro. Le imprese piccole, al contrario, pur essendo numericamente prevalenti, presentano un investimento medio pari a circa 1,7 milioni di euro.

Figura 2 – Investimento totale e investimento medio per dimensione aziendale [anno 2024; monouility; mln euro].



Fonte: elaborazione Fondazione Utilitatis su dati AIDA BvD

La concentrazione degli investimenti riflette una struttura industriale ancora frammentata, nella quale la capacità di mobilitare risorse appare fortemente legata alla scala aziendale e alla solidità economico-finanziaria. Gli operatori di maggiori dimensioni dispongono di margini più ampi per programmare investimenti, accedere alla leva finanziaria e sostenere interventi di sviluppo degli asset mentre le imprese minori mostrano valori più contenuti e più volatili.

Anche la distribuzione lungo la filiera segnala differenze rilevanti. Nel 2024 la fase del trattamento-smaltimento assorbe la quota prevalente degli investimenti, pari a circa il 43% del totale, mentre raccolta e ciclo integrato si attestano rispettivamente intorno al 28% e al 29%. Tale configurazione è coerente con

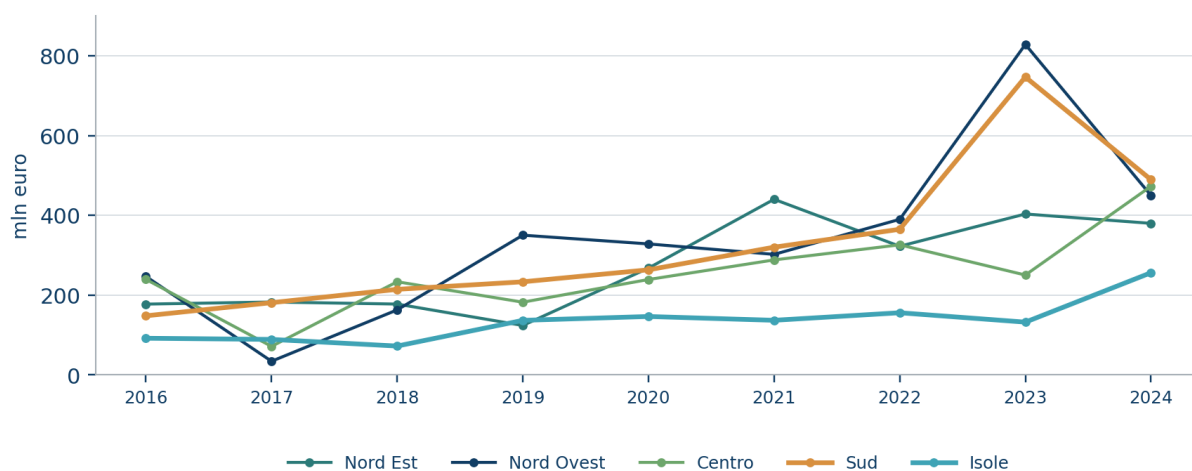
il fabbisogno di infrastrutturazione e ammodernamento impiantistico che caratterizza il comparto, soprattutto per alcune frazioni e in specifiche aree del Paese.

La relazione tra investimenti ed EBITDA conferma questa lettura. Al crescere della dimensione aziendale, il legame tra capacità economica e livelli di investimento diventa più definito. Gli operatori più piccoli presentano una distribuzione molto più dispersa, con comportamenti non uniformi e maggiore esposizione a criticità di equilibrio economico della gestione.

Dal punto di vista territoriale, la crescita degli investimenti interessa tutte le macroaree, ma assume intensità particolarmente marcata nel Mezzogiorno. Il Sud passa da circa 148 milioni di euro nel 2016 a quasi 489 milioni nel 2024, dopo il picco del 2023, mentre le Isole registrano un incremento significativo nell'ultimo anno osservato.

La dinamica evidenzia una fase di accelerazione e recupero rispetto a fabbisogni infrastrutturali pregressi. Tuttavia, il rafforzamento non elimina i divari esistenti. Guardando, infatti, il livello medio di investimento delle imprese meridionali, questo resta inferiore a quello degli operatori del Centro-Nord, segnalando che la spinta straordinaria del PNRR non si traduce automaticamente in una crescita strutturale e omogenea della capacità di investimento.

Figura 3 – Andamento del livello di investimenti per area geografica [682 monouility; anni 2016-2024; mln euro].

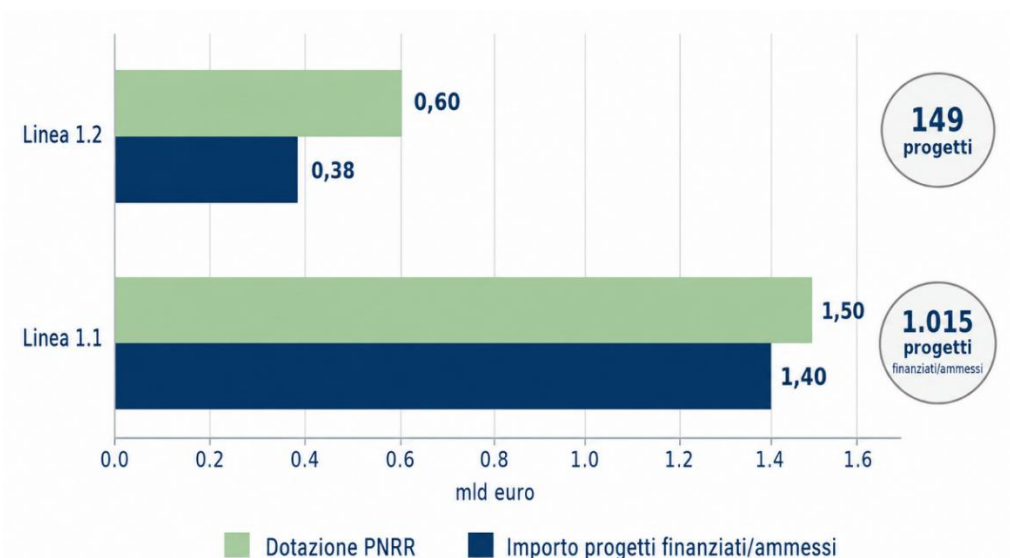


Fonte: elaborazione Fondazione Utilitatis su dati AIDA BvD

Il picco del 2023, seguito da una riduzione nel 2024, suggerisce una dinamica di forte accelerazione legata alla concentrazione temporale di interventi straordinari. Per il settore, il tema centrale diventa quindi la capacità di consolidare gli effetti di questa fase, trasformando gli investimenti attivati in maggiore dotazione infrastrutturale, qualità del servizio e capacità gestionale. Il PNRR ha rappresentato un'occasione rilevante per affrontare criticità strutturali storiche del settore. Nell'ambito della Missione 2, Componente 1, sono stati destinati 2,1 miliardi di euro al rafforzamento della raccolta differenziata, all'ammodernamento e alla realizzazione di impianti di trattamento e riciclo, nonché al sostegno di progetti nelle filiere strategiche dell'economia circolare.

Le risorse si articolano in due linee principali: 1,5 miliardi di euro per nuovi impianti di gestione rifiuti e ammodernamento degli esistenti, rivolti agli enti locali, e 600 milioni di euro per i progetti “faro” promossi dalle imprese nelle filiere RAEE, carta e cartone, plastica e tessili. La prima linea ha finanziato/ammesso 1.015 progetti per circa 1,4 miliardi di euro e la seconda 149 progetti per circa 379,9 milioni di euro.

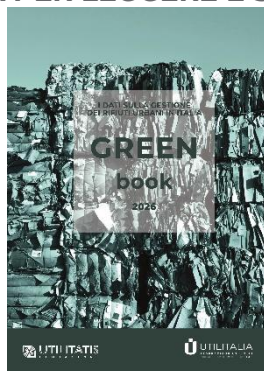
Figura 4 – Risorse PNRR e progetti finanziati/ammessi nel settore rifiuti [M2C1; mld euro e numero progetti].



Fonte: elaborazione Fondazione Utilitatis su dati PNRR

In sintesi, gli investimenti nel settore dei rifiuti urbani mostrano una traiettoria di rafforzamento, ma non ancora pienamente uniforme. La spinta del PNRR ha ampliato la capacità di intervento e contribuito ad attivare progettualità nei territori più fragili, ma resta decisiva la capacità di realizzare le opere, metterle effettivamente in esercizio e consolidare nel tempo gli effetti degli investimenti. In prospettiva, la separazione contabile prevista per il settore potrà contribuire a rendere più leggibili le variabili economico-finanziarie dei gestori, offrendo una base informativa più solida per monitorare l’evoluzione degli investimenti e orientare politiche industriali e regolatorie coerenti con il superamento dei divari infrastrutturali.

### CLICCA SULLA COPERTINA PER LEGGERE E SCARICARE IL GREEN BOOK



Il Mini Book è la pubblicazione mensile della Fondazione Utilitatis che espone temi rilevanti, in particolare per i settori idrici e ambientali.

La Fondazione Utilitatis promuove la cultura e le *best practice* della gestione dei Servizi Pubblici Locali tramite l’attività di studio e ricerca, e la divulgazione di contenuti giuridici, economici e tecnici.