

L'orientamento alla sostenibilità delle aziende di servizi idrici: il ruolo della governance

The sustainability orientation of water utilities: the role of governance

Gabriella D'Amore*

Università degli Studi di Napoli Parthenope – Dipartimento di Giurisprudenza

Loris Landriani

Università degli Studi di Napoli Parthenope – Dipartimento di Studi Aziendali ed Economici

Luigi Lepore

Università degli Studi di Napoli Parthenope – Dipartimento di Giurisprudenza

Maria Testa

Università degli Studi di Napoli Parthenope – Dipartimento di Giurisprudenza

DOI: 10.30448/AP.2024.4.08

Sommario: 1. Introduzione – 2. Il framework teorico – 3. Metodologia – 4. Risultati – 5. Discussione – 6. Implicazioni e conclusioni

The aim of this study is to understand how the socioeconomic context and the governance models can influence the sustainability of water companies. To this end, the sustainability performances of all water services companies that prepared the non-financial declaration or sustainability report in 2021 have been analysed. To measure sustainability, the UWCS framework was used and extended, adding equity variable, consistent with the mission of these companies. The results highlight that listed companies show particular attention to the economic dimension, while the performances of entirely public companies are very diversified, depending on the social context of reference. Finally, mixed companies present a more "balanced" sustainability orientation in the different dimensions of the model used. The study presents numerous theoretical and managerial implications, especially in view of the upcoming standardization of sustainability disclosure through the ESRS principles.

L'obiettivo del presente lavoro è comprendere come il contesto socioeconomico e i diversi modelli di governance possano influenzare l'orientamento alla sostenibilità delle aziende idriche. A tal fine, sono state rilevate le performance di sostenibilità di tutte le aziende di servizi idrici che hanno redatto la dichiarazione non finanziaria o il bilancio di sostenibilità nel 2021. Per la misurazione della sostenibilità è stato utilizzato il framework dell'UWCS, cui è stata aggiunta l'equità, ritenuta coerente con la mission di tali aziende.

I risultati evidenziano che le aziende quotate mostrano particolare attenzione alla dimensione economica, mentre le performance delle aziende interamente pubbliche risultano molto diversificate, in funzione del contesto sociale di riferimento. Le aziende miste, infine, presentano un orientamento alla sostenibilità più "equilibrata" nelle diverse dimensioni del modello utilizzato. Lo studio presenta numerose implicazioni teoriche e manageriali, soprattutto in vista della prossima standardizzazione della disclosure di sostenibilità mediante i principi ESRS.

Le but du travail actuel comprend que le concours socio-économique et les modèles de gouvernance peuvent influencer la durabilité des entreprises idriques et le processus de création de la valeur

Parole chiave: sustainability, water, stakeholders.

Keywords: sostenibilità, servizi idrici, stakeholder.

Mots clés: durabilité, eau, parties prenantes.

publique. Bien sûr, il s'agit d'évaluer la performance de la durabilité de tous les entreprises qui ont préparé l'état non financier ou le bilan de durabilité en 2021. Pour la mission de durabilité, il a été utilisé dans le cadre de l'UWCS, c'est à dire en ajoutant l'équité, il est cohérent avec la mission de ces entreprises.

Les résultats mettent en évidence que les sociétés cotées accordent une attention particulière à la dimension économique, alors que les performances des entreprises entièrement publiques sont très diversifiées, selon le contexte social de référence. Enfin, les entreprises mixtes présentent une orientation durable plus « équilibrée » dans les différentes dimensions du modèle utilisé. L'étude présente de nombreuses implications théoriques et managériales, notamment dans la perspective de la normalisation prochaine de la divulgation en matière de durabilité à travers les principes ESRS.

*Autore corrispondente; email: gabriella.damore@uniparthenope.it
Articolo ricevuto il 19/11/2023 – accettato il 23/04/2024

1. Introduzione

Nell'ultimo trentennio il tema della sostenibilità è divenuto centrale sia negli studi accademici che nella pratica aziendale, assumendo un ruolo strategico (Porter e Kramer, 2006, 2011) nel processo di creazione del valore delle organizzazioni, sia private che pubbliche. In molte aziende, tra cui le utilities, la sostenibilità è divenuta elemento essenziale del core business, strumentale al processo di creazione del valore.

Nel settore idrico tali considerazioni sono ancora più rilevanti poiché l'acqua, come risorsa vitale, suscita il naturale interesse di molte categorie di stakeholder.

In risposta a tale crescente pressione istituzionale, le aziende idriche hanno progressivamente esteso il loro ambito di rendicontazione verso documenti non finanziari, al fine di comunicare il crescente ruolo della sostenibilità nel processo di creazione del valore pubblico (Papi et al., 2018; Cantele et al., 2018; Ligorio et al., 2022).

Tuttavia, dall'analisi della letteratura condotta emerge che gran parte degli studi si sono focalizzati, quasi esclusivamente, sulla comunicazione della sostenibilità nelle state-owned enterprises, analizzandone le determinanti (Manes-Rossi et al., 2021), il contenuto (Cantele et al., 2018), l'influenza delle pressioni istituzionali (Ligorio et al., 2022), il livello di diffusione e compliance con l'integrated reporting framework (Nicolò et al., 2021), senza tuttavia evidenziare in modo chiaro le peculiarità connesse alla diversa finalità che le aziende pubbliche hanno rispetto a quelle private, né analizzandone i legami con i diversi modelli di governance presenti all'interno del settore delle utilities e dell'acqua in particolare (Cantele et al., 2018; Zhang, 2021).

L'obiettivo del presente lavoro è quello di comprendere come il contesto socioeconomico ed i diversi modelli di governance possano orientare le scelte strategiche e di comunicazione in materia di sostenibilità delle aziende operanti nel settore idrico, influenzandone le performance economiche, ambientali e sociali e le modalità di creazione del valore pub-

blico. Ciò implica, seppur in modo "indiretto", il superamento di una visione passiva dello stakeholder come mero destinatario del servizio pubblico, per renderlo, invece, soggetto protagonista dell'orientamento e della co-produzione del valore pubblico, oltreché della relativa comunicazione (Tommasetti et al., 2020).

In linea con la letteratura precedente (Moratis, 2016; D'Amore et al., 2021; Ligorio et al., 2022), il presente studio, adottando la prospettiva teorica della stakeholder theory, ipotizza che il modo in cui le aziende declinano il concetto di sostenibilità, sia fortemente influenzato dal contesto istituzionale, che informa le aspettative dei loro stakeholder.

Inoltre, come evidenziato anche dal rapporto OCSE (2020) le aziende che erogano servizi idrici sono fortemente dipendenti dal contesto socioeconomico di riferimento, che direttamente o indirettamente finisce per impattare sulle performance economiche, ambientali e sociali.

Sulla base di tali premesse questo studio intende rispondere a due domande di ricerca:

- RQ1: Quale ruolo svolge il modello di governance nell'orientare le scelte strategiche e le performance di sostenibilità delle aziende idriche?
- RQ2: Quale ruolo svolge il contesto socioeconomico di riferimento nel determinare le performance economiche, sociali e ambientali delle aziende idriche?

Per rispondere a queste domande, abbiamo utilizzato la metodologia della document analysis (Bowen, 2009), selezionando tutte le aziende idriche (17) che nel 2021 hanno redatto la dichiarazione non finanziaria e/o il bilancio di sostenibilità. Il contesto italiano, caratterizzato dalla presenza di aziende con modelli di governance molto diversi (aziende totalmente pubbliche, miste, quotate, private), offre numerose evidenze empiriche (Giordano et al., 2014) utili ai fini del presente lavoro. Il campione risulta rappresentativo della realtà italiana, sia dal punto di vista delle diverse realtà territoriali servite (nord, centro e sud), che per assetti istituzionali (quotate, non quotate, pubbliche e miste).

Per la misurazione delle performance di sostenibilità delle aziende idriche, abbiamo esteso ed adattato il modello multicriterio sviluppato dall'Urban Water Cycle Service (UWCS) (Alegre et al., 2012). Tale modello, oltre alle dimensioni classiche della sostenibilità (economica, sociale ed ambientale), prevede anche le variabili asset e governance, che risultano specifiche per il contesto delle aziende idriche. Con l'obiettivo di estendere e rendere peculiare tale framework, abbiamo, infine, aggiunto un'ultima variabile: l'equità (Ozerol et al., 2018; Liao et al., 2019; Beecher, 2020).

Il paper fornisce interessanti implicazioni sia per gli studi futuri, che per il management e le istituzioni.

2. Il framework teorico

Negli ultimi decenni alle aziende è richiesto di contribuire in modo crescente alla sfida della sostenibilità globale e di dare evidenza delle strategie, delle pratiche e dei risultati ottenuti in termini di riduzione dell'impatto ambientale, delle disuguaglianze sociali, di tutela dei diritti umani e di lotta alla corruzione, attraverso la pubblicazione di documenti non finanziari, che includano, tra gli altri, anche gli obiettivi di sviluppo sostenibile delineati dall'Agenda 2030 (SDGs).

Nel corso degli ultimi decenni, gli studiosi hanno analizzato le determinanti della comunicazione delle informazioni non finanziarie, facendo ricorso a diverse teorie, tra cui ritroviamo principalmente la stakeholder theory, la resource dependence theory, la institutional theory e la legitimacy theory (Bhattacharyya e Agbola, 2018; Nicolò et al., 2023). Tuttavia, la maggior parte di questi studi si è focalizzata principalmente sulle determinanti della comunicazione di sostenibilità del settore privato, mentre minore attenzione è stata dedicata al settore pubblico, come sottolineato anche da altri studiosi (Marasca et al., 2020; Manes-Rossi et al., 2021; Nicolò et al., 2021).

Si evidenzia, dunque, un primo gap in letteratura, in quanto, anche i recenti studi, considerano aggregati omogenei di aziende pubbliche, senza evidenziarne le peculiarità rispetto al modello di governance, alle finalità, al contesto e agli stakeholder di riferimento.

Le aziende di servizi idrici, nel corso degli ultimi decenni, hanno subito continue trasformazioni negli assetti di governance, per effetto di spinte normative, politiche ed economiche. La compresenza di aziende quotate, miste o interamente pubbliche, da un lato, rende difficile proporre un discorso unitario, dall'altro, tutte ricevono sostegno finanziario e organizzativo dal governo per raggiungere obiettivi di politica pubblica. Di conseguenza, queste aziende, seppur quotate in borsa e aperte al mercato, non possono essere considerate organizzazioni esclusivamente a scopo di lucro (Manes-Rossi et al., 2021). Da esse ci si attende che creino valore per i propri stakeholder e per la società, bilanciando aspetti economici, sociali e ambientali con obiettivi etici (Garde-Sanchez et al., 2017).

La comunicazione, tuttavia, cambia a seconda degli stakeholder di riferimento e del grado di influenza che questi esercitano sull'organizzazione aziendale mediante il peculiare modello di governance che si determina (Deegan e Rankin, 1996; Patten, 2002; Garde-Sanchez et al., 2017). Secondo la teoria della legittimità (Suchman, 1995), ogni azienda, tenderà ad agire in modo da dimostrare il rispetto delle norme, dei valori sociali e delle aspettative condivise dalla comunità di stakeholder cui si rivolge (Burritt e Welch, 1997; Cormier e Gordon, 2001; Setia et al., 2015).

Tuttavia, come sostengono Deegan e Blomquist (2006), le parti interessate possono avere prospettive diverse su come l'azienda dovrebbe

svolgere le sue attività, su come dovrebbe creare valore e pertanto ciò richiede la ricerca di un equilibrio tra interessi e aspettative spesso contrastanti (Grossi et al. 2015; Grossi et al., 2017; Christensen, 2017).

In tema di sostenibilità si evidenzia, dunque, un ulteriore gap: secondo tali premesse, è possibile comunicare la sostenibilità allo stesso modo, anche in contesti così diversi?

Viene in soccorso una diversa prospettiva della stakeholder theory, che, in luogo di una visione dello stakeholder come soggetto che recepisce ed al massimo contribuisce a confermare/rinforzare determinati valori istituzionali, evidenzia il ruolo cruciale degli stakeholder nella definizione del concetto stesso di sostenibilità, nella declinazione delle sue diverse dimensioni e nel conseguimento delle performance (D'Amore et al., 2021).

Tale prospettiva, d'altronde, appare più coerente con il framework per la sostenibilità, proposto dalle organizzazioni sovranazionali tra cui l'OCSE (2010) o le Nazioni Unite nell'ambito dell'Agenda 2030 (2015), che identificano nella partecipazione e collaborazione degli stakeholder, tra cui in primis i cittadini, gli elementi essenziali di un efficace modello di governance (Di Vaio et al., 2021; Jimenez et al., 2020; Romano e Akhmouch, 2019).

Molti studi confermano (Naciti et al., 2022; Tommasetti et al., 2022), che la partecipazione attiva degli stakeholder nella definizione delle strategie di sostenibilità, può divenire un driver per la pervasività di quest'ultima e scongiurare i rischi reputazionali del greenwashing e di altri fenomeni distorsivi (Bernini et al., 2023).

Questa visione, d'altronde, appare coerente con il tema della co-production, che nasce proprio dalla visione dell'acqua come bene "comune" (Landriani et al., 2022; Cepiku et al., 2020; Lepenies et al., 2018; Ostrom, 1990) e che evidenzia come il coinvolgimento degli stakeholder sia, contemporaneamente, sia input che output del processo di creazione del valore, ovvero ne garantisca il risultato.

In sostanza, lo stakeholder come soggetto attivo e centrale della sostenibilità (Sidhium e Serra, 2017), al punto da orientarne le performance aziendali, potrebbe ridurre le tradizionali asimmetrie informative ed i limiti della comunicazione, tra cui lo scetticismo dei destinatari (Benson et al., 2020; Hegga et al., 2020; Cisneros, 2019; Herrera, 2019; Schreurs et al., 2018).

Il nostro lavoro vuole contribuire alla letteratura esistente, individuando le variabili in grado di influire sulle performance di sostenibilità nelle aziende dei servizi idrici. Per rispondere a questa domanda è necessario comprendere chi tra i diversi stakeholder esercita una maggiore pressione in ciascun modello di governance e capire, nel bilanciamento dei molteplici interessi, quali vengono considerati prioritari rispetto ad altri.

3. Metodologia

Attraverso la metodologia della document analysis (Bowen, 2009), sono state selezionate tutte le aziende (17) che nel 2021 hanno pubblicato la dichiarazione non finanziaria o i bilanci di sostenibilità. L'universo differisce in modo significativo per struttura proprietaria, modello di governance, numero di utenti serviti e contesto in cui operano (localizzazione geografica, tasso di disoccupazione, reddito pro capite, ecc.).

I dati sono stati reperiti attraverso una content analysis manuale dei suddetti documenti, pubblicati sui siti delle diverse aziende, integrati, laddove necessario, dai bilanci.

La tabella 1 mostra le principali informazioni relative alle utilities del campione e al contesto socioeconomico in cui operano.

Per la valutazione delle performance di sostenibilità, abbiamo adattato al contesto italiano il modello multicriterio sviluppato dall'Urban Water Cycle Service (Alegre et al., 2012), aggiungendo alle dimensioni previste (sociale, ambientale, economica, governance e controllo, infrastrutture) la dimensione "tariffa". Tale scelta deriva da un approccio più recente della letteratura internazionale (Ozerol et al., 2018; Liao et al., 2019; Beecher, 2020) che, nell'evidenziare come la gestione delle risorse idriche debba ispirarsi anche a criteri di equità sociale, misura tale variabile mediante il peso della tariffa e l'accessibilità all'acqua. In effetti, l'equità appare coerente con la mission originaria di tali aziende e rappresenta una sorta di estensione logica e peculiare della sostenibilità nelle aziende pubbliche.

Tabella 1 – Campione

	Hera	AZA	ACEA	Acque Venete	Gruppo Acinque	AIMAG	Dolomiti Energia	IREN	MM	SMAT	AqP	NuoAcq	ABC	Gori	Marche Multifiservi zi	Gruppo CAP	Acque
Posizione geografica	Centro	Nord	Centro	Nord	Nord	Centro	Nord	Nord	Nord	Nord	Sud	Centro	Sud	Sud	Centro	Nord	Centro
Tasso di disoccupazione (%)	5,65%	5,00%	10,00%	5,15%	7,10%	4,50%	4,80%	7,31%	6,60%	8,40%	11,80%	7,40%	23,30%	20,45%	7,10%	6,90%	8,85%
Reddito pro-capite (€)	25.212	23.556	21.790	23.451	23.795	26.261	40.032	20.156	23.202	22.267	18.400	28.000	16.341	16.081	20.609	25.397	21.015
Multiutility	si	si	si	no	si	si	si	si	si	no	no	si	no	no	si	no	no
Azionisti	47% Enti Locali privati	50% Enti Locali privati	51% Enti Locali privati	100% Ente Locale	25% Enti Locali privati	65% Enti Locali privati	63% Enti Locali privati	55% Enti Locali privati	100% Ente Locale	100% Ente Locale	100% Ente di Governo Regionale	54% Ente Locale private	100% Ente Locale	51% Enti Locali privati	53% Autorità Locali pubbliche	100% Enti Locali	0,56% Enti Locali SPA (di cui il 55% pubbliche)
Numero di dipendenti	9.171	12.370	7.576	311	897	584	1.418	9.055	1.322	955	2.027	158	555	997	598	891	138
Utenti (milioni)	si	si	si	no	si	no	no	si	no	no	no	no	no	no	no	no	no
Quota di mercato(%)	6%		15,8%						3,70%		6,70%	0,20%	1,60%				

* (dati medi)

Per la misurazione della sostenibilità, abbiamo seguito tre fasi:

1. definizione delle dimensioni e degli obiettivi;
2. individuazione di metriche quantitative e qualitative per ciascun sub-obiettivo/criterio;
3. definizione di una scala di punteggio per ogni sub-obiettivo/criterio.

L'utilizzo di un modello multicriterio per valutare la sostenibilità delle utilities presenta diversi vantaggi (da Cruz e Marques, 2014). Consente per esempio di considerare congiuntamente i molteplici aspetti della sostenibilità e di metterli in relazione con le specificità delle utilities (stakeholder dominanti, loro preferenze e obiettivi, condizioni socioeconomiche del territorio in cui l'azienda opera). Il modello è particolarmente adatto alla presente analisi perché effettua un confronto tra le aziende, generando un punteggio per ogni singola dimensione e un punteggio complessivo di sostenibilità, aumentando l'informativa che deriva dal confronto e rendendolo utile per la definizione delle scelte di natura politica e manageriale (Wiek e Larson, 2012).

Nella fase (1), abbiamo modificato gli obiettivi e i criteri utilizzati da Alegre et al. (2012) e Marques et al. (2015) per analizzare il contesto della governance idrica italiana. Nella fase (2), abbiamo deciso quali metriche di performance utilizzare per ciascun sub-obiettivo/criterio, per confrontare ciascuna utility con le altre. I dati necessari per la definizione del punteggio nella fase (3) sono stati raccolti attraverso l'analisi di report di sostenibilità, bilanci, siti web e qualsiasi altra fonte di informazioni sulle politiche e azioni di sostenibilità di ciascuna utility, relativamente agli ultimi tre anni.

Abbiamo utilizzato le stesse dimensioni considerate da Marques et al. (2015) e Alegre et al. (2012), ma alcuni obiettivi, criteri/sub-obiettivi e misure sono stati necessariamente adattati al contesto italiano e alla disponibilità di informazioni.

Abbiamo proceduto come segue:

- (a) per ogni sotto-obiettivo/criterio misurabile attraverso metriche qualitative, per esempio "disponibilità di informazioni e documenti", oppure "chiarezza e leggibilità delle informazioni", abbiamo assegnato un punteggio di 3 se l'obiettivo è stato completamente raggiunto, un punteggio di 2 nel caso in cui l'obiettivo è stato raggiunto piuttosto bene, un punteggio di 1 quando l'obiettivo è stato raggiunto solo parzialmente, un punteggio di 0 se non è stato affatto raggiunto. Ciascun autore dello studio ha analizzato tutte le fonti informative. L'attribuzione dei punteggi definitivi è stata effettuata dagli autori in maniera congiunta;
- (b) per ogni sotto-obiettivo/criterio che richiedeva una misurazione quantitativa, ad esempio il totale degli investimenti in infrastrutture, o la percentuale di perdite idriche, abbiamo assegnato un punteggio di 3 alla utility che presenta il valore migliore e il valore di 0 a quella con il valore peggiore. Valori intermedi sono stati invece attribuiti alle utilities che presentavano valori nel mezzo dei due estremi.

Successivamente, è stato determinato il punteggio ottenuto da ciascuna utility sulle diverse dimensioni del modello (sociale, ambientale, economica, controllo, infrastruttura e tariffa). Ciò è stato fatto sommando i valori attribuiti a ciascun criterio appartenente a ciascuna dimensione.

La Tabella 2 mostra le dimensioni, gli obiettivi, i criteri e le metriche di misurazioni di ciascuno di questi ultimi.

La Tabella 3 mostra i risultati relativi alle singole dimensioni, agli obiettivi e ai criteri per le utilities del campione. Per ciascun sotto-obiettivo di natura qualitativa è stata attribuita una qualificazione espressa rispettivamente dagli acronimi: R (raggiunto); AR (abbastanza raggiunto); SR (scarsamente raggiunto); NR (non raggiunto), per indicare il livello di raggiungimento dello stesso. Per i sotto-obiettivi che richiedono una metrica di natura quantitativa è stato utilizzato il relativo valore numerico riferito dalle aziende nelle loro comunicazioni oggetto di studio.

La Tabella 4 mostra il punteggio ottenuto da ciascuna utility relativamente a ciascun criterio e dimensione.

Tabella 2 – Modello multicriterio per la valutazione della sostenibilità (nostra elaborazione)

Dimensioni	Obiettivi	Criteri/Sub-obiettivi	Misurazioni
Controllo	(1) Partecipazione/Controllo	(a) Controllo dell'Ente Locale	Presenza/Assenza di meccanismi di controllo dell'Ente Locale
		(b) Partecipazione dei cittadini	Presenza/Assenza di meccanismi di controllo/partecipazione dei cittadini
		(c) Disponibilità di informazioni e documenti	Presenza/Assenza di informazioni finanziarie e non-finanziarie
Infrastrutture	(2) Accountability	(d) Chiarezza e leggibilità delle informazioni	Chiarezza e leggibilità delle informazioni
		(3) Performance	Totale investimenti in infrastrutture rispetto alla popolazione
Economica	(4) Robustezza	(f) Perdite	Percentuale di perdite
		(5) Sostenibilità economica	Costi del personale su costi della produzione ROI
Sociale	(6) Ruolo nella comunità	(g) Efficienza	Costi del personale su costi della produzione
		(h) Return On Investment	ROI
		(i) Aiuti al territorio	Presenza/Assenza di iniziative nei territori serviti
Sociale	(7) Soddisfazione dei bisogni degli utenti	(j) Responsabilità sociale	Presenza/Assenza di iniziative culturali
		(k) Condizioni di lavoro	Presenza/Assenza di misure volte al miglioramento delle condizioni lavorative
		(l) Qualità dell'acqua potabile	Controlli eseguiti sulla qualità dell'acqua (determinazioni analitiche)
Ambientale	(8) Ottimizzazione nell'uso delle risorse naturali	(m) Quantità di acqua potabile	Sufficienza dell'acqua potabile fornita dall'acquedotto per la popolazione
		(n) Energia per metro cubo di acqua prodotta	kWh/m ³
		(o) Depurazione delle acque reflue	Metri cubi di acque reflue purificate per utente
Equità	(9) Equità	(p) Tariffa per m ³	Euro per metro cubo di acqua
		(q) Tariffa per famiglia	Prezzo del consumo di acqua in euro per 3 persone
		(r) Tariffa equa	Presenza/Assenza di tariffe eque per gli utenti a basso reddito
		(s) Nessuna distribuzione dei dividendi	Dividendi

Tabella 3 – Modello multicriterio per la valutazione della sostenibilità (nostra elaborazione)

Dimensioni	Obiettivi	Criteri/Sub-obiettivi	Misurazioni	Hera	A2A	ACEA	Acque Venete	Gruppo Acinque
Controllo	(1) Partecipazione/Controllo	(a) Controllo dell'Ente Locale	Presenza/Assenza di meccanismi di controllo dell'Ente Locale	NR	NR	NR	R	NR
		(b) Controllo dei cittadini	Presenza/Assenza di meccanismi di controllo/partecipazione dei cittadini	AR	NR	NR	R	NR
	(2) Accountability	(c) Disponibilità di informazioni e documenti	Presenza/Assenza di informazioni finanziarie e non-finanziarie	R	R	R	R	R
		(d) Chiarezza e leggibilità delle informazioni	Chiarezza e leggibilità delle informazioni	AR	SR	R	R	SR
Infrastruttura	(3) Performance	(e) Investimenti	Totale investimenti in infrastrutture rispetto alla popolazione	25,15	123,60	117,17	70,38	44,79
	(4) Robustezza	(f) Perdite	Percentuale di perdite	30,00%	38,70%	39,80%	36,20%	12,69%
Economica	(5) Sostenibilità economica	(g) Efficienza	Costi del personale su costi della produzione	6,05%	7,67%	28,73%	19,54%	9,96%
		(h) Return On Investment	ROI	9,16%	7,842%	8,625%	1,07%	3,20%
Sociale	(6) Ruolo nella comunità	(i) Aiuti al territorio	Presenza/Assenza di iniziative nei territori serviti	R	R	R	R	R
		(j) Responsabilità sociale	Presenza/Assenza di iniziative culturali	R	R	R	R	R
		(k) Condizioni di lavoro	Presenza/Assenza di misure volte al miglioramento delle condizioni lavorative	R	R	R	R	R
	(7) Soddisfazione dei bisogni degli utenti	(l) Qualità dell'acqua potabile	Controlli eseguiti sulla qualità dell'acqua (determinazioni analitiche)	SR	R	AR	AR	AR
(m) Quantità di acqua potabile		Sufficienza dell'acqua potabile fornita dall'acquedotto per la popolazione	A	SR	SR	R	AR	
Ambientale	(8) Ottimizzazione nell'uso delle risorse naturali	(n) Energia per metro cubo di acqua prodotta	kWh/m3	0,46	0,4	0,45	0,87	0,5
		(o) Depurazione acque reflue	Metri cubi di acque reflue purificate per utente	96,41	164,36	91,61	95,36	20,6
Equità	(9) Equità	(p) Tariffa per m3	Euro per metro cubo di acqua	2,7686	1,9672	2,3564	1,8424	0,9169
		(q) Tariffa per famiglia	Prezzo del consumo di acqua in euro per 3 persone	242,13	150	297,23	356,47	130
		(r) Tariffa equa	Presenza/Assenza di tariffe equità per gli utenti a basso reddito	NO	NO	NO	NO	NO
		(s) nessuna distribuzione di dividendi	Dividendi	0,12	0,0904	0,85	nessun dividendo	0,095

AIMAG	Dolomiti Energia	IREN	MM	SMAT	AqP	NuoAcq	ABC	Gori	Marche Multi-servizi	Gruppo CAP	Acque
NR	NR	NR	NR	NR	NR	NR	AR	NR	NR	SR	NR
NR	SR	R	NR	R	NR	NR	SR	NR	NR	SR	NR
R	R	R	R	R	R	R	NR	R	R	R	R
R	NR	AR	AR	SR	R	R	AR	AR	AR	R	R
69,31	43,5	68,61	65,5	108,00	40,00	88,00	0,00	47,39	45,60	66,50	123,90
26,89%	15,00%	32,60%	33,10%	21,90%	46,00%	26,85%	39,00%	49,50%	34,00%	20,59%	36,80%
7,61%	0,85%	12,27%	41,52%	21,97%	19,02%	20,81%	20,55%	25,36%	34,68%	7,13%	15,59%
6,68%	3,50%	7,754%	4,00%	3,81%	15,00%	11,00%	0,01%	2,99%	12,58%	4,30%	5,00%
R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
R	R	R	R	R	NR	R	R	R	R	R	R
AR	SR	AR	AR	AR	R	AR	AR	SR	AR	AR	AR
R	R	R	R	AR	R	R	AR	AR	R	AR	AR
0,79	0,57	0,2	0,4	0,53	1,033	1,38	0,59	0,25	0,45	0,81	0,41
117,55	113,78	73,17	220,20	144,82	62,50	144,85	106,08	88,84	58,03	144,99	60,24
1,3184	0,4387	1,3038	0,6867	2,6764	3,22	3,6	2,4	1,61	2,4048	0,9996	3,913
217,53	468,6	271,14	144,7	295	400	427,84	160	575	324	115	381,71
NO	NO	NO	NO	NO	NO	PARZ.	SI	NO	NO	NO	NO
0,1115	0,1	0,105	nessun dividendo	1,33	nessun dividendo	nessun dividendo	nessun dividendo	nessun dividendo	0,54	nessun dividendo	nessun dividendo

Tabella 4 – Modello multicriterio per la valutazione della sostenibilità (nostra elaborazione)

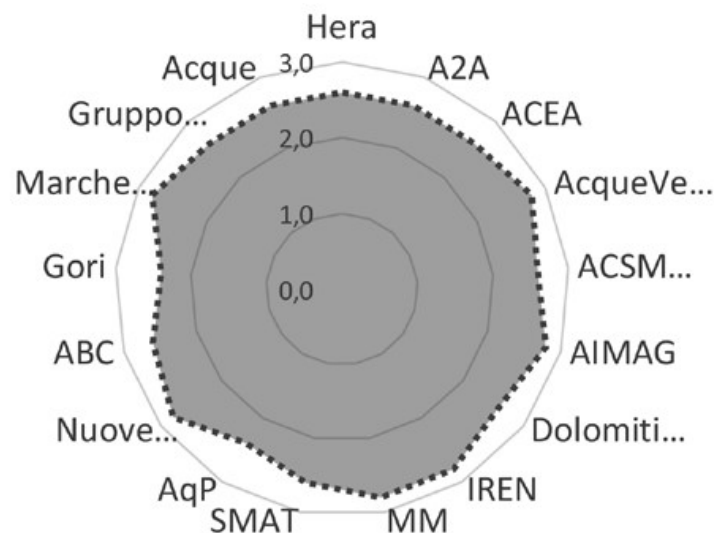
Dimensioni	Obiettivi	Criteri/Sub-obiettivi	Misurazioni	Hera	A2A	ACEA
Controllo	(1) Partecipazione/ Controllo	(a) Controllo dell'Ente locale	Presenza/Assenza di meccanismi di controllo del LGA	0	0	0
		(b) Controllo dei cittadini	Presenza/Assenza di meccanismi di controllo/partecipazione dei cittadini	2	0	0
	(2) Accountability	(c) Disponibilità di informazioni e documenti	Presenza/Assenza di informazioni finanziarie e non-finanziarie	3	3	3
		(d) Chiarezza e leggibilità delle informazioni	Chiarezza e leggibilità delle informazioni	2	1	3
				7	4	6
Infrastrutture	(3) Performance	(e) Investimenti	Totale investimenti in infrastrutture rispetto alla popolazione	0,2	2,8	2,6
	(4) Robustezza	(f) Perdite	Percentuale di perdite	1,8	0,8	0,4
				2	3,6	3
Economica	(5) Sostenibilità economica	(g) Efficienza	costi personale su costi produzione	2,8	2,2	0,4
		(h) Return On Investment	ROI	2,4	2	2,2
				5,2	4,2	3
Sociale	(6) Ruolo nella comunità	(i) Aiuti al territorio	Presenza/Assenza di iniziative nei territori serviti	3	3	3
		(j) Responsabilità sociale	Presenza/Assenza di iniziative culturali	3	3	3
		(k) Condizioni di lavoro	Presenza/Assenza di misure volte al miglioramento delle condizioni lavorative	3	3	3
	(7) Soddisfazione dei bisogni degli utenti	(l) Qualità dell'acqua potabile	Controlli eseguiti sulla qualità dell'acqua (determinazioni analitiche)	1	3	2
		(m) Quantità di acqua potabile	Sufficienza dell'acqua potabile fornita dall'acquedotto per la popolazione	3	1	2
				13	13	13
Ambientale	(8) Ottimizzazione nell'uso delle risorse naturali	(n) Energia per metro cubo di acqua prodotta	kWh/m3	1,6	2,4	2
		(o) Depurazione acque reflue	Metri cubi di acque reflue purificate per utente	1,5	2,8	1,2
				3,1	5,2	3,2
Equità	(9) Equità	(p) Tariffa per m3	Euro per metro cubo di acqua	0,6	1,5	1,4
		(q) Tariffa per famiglia	Prezzo del consumo di acqua in euro per 3 persone	1,8	2,4	1,4
		(r) Tariffa equa	Presenza/Assenza di tariffe equità per gli utenti a basso reddito	0	0	0
		(s) nessuna distribuzione dei dividendi	Dividendi	0	0	0
				2,4	3,9	2,8

Acque Venete	Gruppo Acinque	AI-MAG	Dolomiti Energia	IREN	MM	SMAT	AqP	Nuo-Acq	ABC	Gori	Marche Multi-servizi	Gruppo CAP	Acque
3	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	1	0
3	0	0	1	3	0	3	0	0	1	0	0	1	0
3	3	3	3	3	3	3	3	3	0	3	3	3	3
3	1	3	0	2	2	1	3	3	2	2	2	3	3
12	4	6	4	8	5	7	6	6	5	5	5	8	6
2	0,8	1,8	0,6	1,6	1,4	2,4	0,4	2,2	0	1,2	1	1,5	3
1,2	3	2	2,8	1,6	1,5	2,4	0,2	2	0,6	0	1,4	2,6	1
3,2	3,8	3,8	3,4	3,2	2,9	4,8	0,6	4,2	0,6	1,2	2,4	4,1	4
1,4	2,0	2,4	3,0	1,8	0,0	0,8	1,5	1,0	1,2	0,6	0,2	2,6	1,6
0,2	0,6	1,6	0,8	1,8	1,2	1	3	2,6	0	0,4	2,8	1,4	1,5
1,6	2,6	4	4	4	1,2	2	5	4	1	1	3	4	3
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
3	3	3	3	3	3	3	0	3	3	3	3	3	3
2	2	2	1	2	2	2	3	2	2	1	2	2	2
3	2	3	3	3	3	2	3	3	2	2	3	2	2
14	13	14	13	14	14	13	12	14	13	12	14	13	13
0,4	1,5	0,8	1,2	3	2,4	1,4	0,2	0	1	2,8	2	0,6	2,4
1,4	0	2	1,8	0,8	3	2,2	0,6	2,4	1,6	1	0,2	2,6	0,4
1,8	1,5	2,8	3	3,8	5,4	3,6	0,8	2,4	2,6	3,8	2,2	3,2	2,8
1,6	2,6	2	3	2,2	2,8	0,8	0,4	0,2	1,2	1,8	1	2,4	0
1	2,8	2	0,2	1,6	2,6	1,5	0,6	0,4	2,2	0	1,2	3	0,8
0	0	0	0	0	0	0	0	1,5	3	0	0	0	0
3	0	0	0	0	3	0	3	3	3	3	0	3	3
5,6	5,4	4	3,2	3,8	8,4	2,3	4	5,1	9,4	4,8	2,2	8,4	3,8

4. Risultati

Il primo risultato che emerge è relativo alla dimensione sociale della sostenibilità. Tutte le aziende del campione hanno buone performance (Grafico 1). Quelle che mostrano più attenzione sono AcqueVenete, AIMAG, Iren, MM e Marche Multiservizi, raggiungendo il punteggio totale di 14, ma il range rispetto al valore più basso (12) – attribuito ad Acquedotto Pugliese e Gori – è stretto, a riprova del buon livello di performance sulla dimensione sociale. Questo risultato conferma il ruolo centrale delle aziende idriche nella promozione della comunità e tutela del territorio. Le 17 aziende del campione, infatti, adottano azioni di supporto alla comunità e al territorio servito, con iniziative di sensibilizzazione sulle tematiche ambientali, ma anche in tema di promozione sociale. Inoltre, tutte le aziende forniscono quantità sufficienti di acqua ed effettuano controlli sufficienti sulla qualità della stessa (determinazioni analitiche), soddisfacendo in concreto le esigenze e le aspettative degli utenti.

Grafico 1 – La dimensione sociale



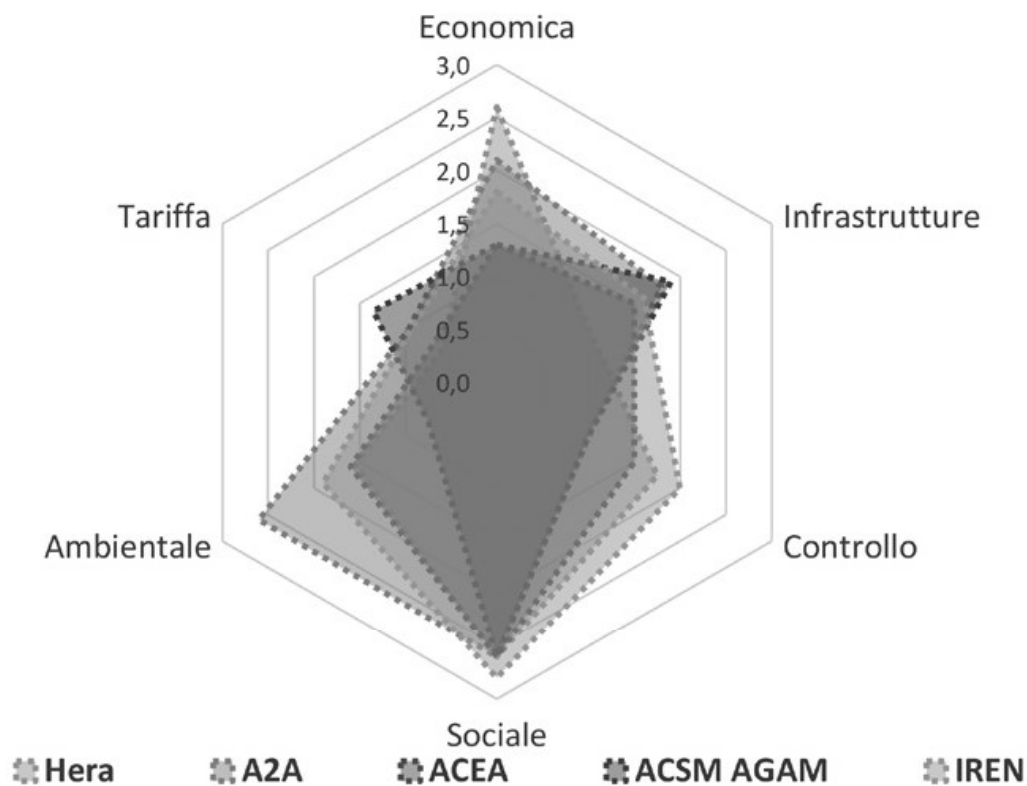
Relativamente alle altre dimensioni della sostenibilità, le aziende investigate non mostrano risultati omogenei. Tuttavia, raggruppando le aziende in base alla struttura proprietaria (pubblica o mista) e alla quotazione su mercati regolamentati, si evidenziano alcune similitudini. Nello specifico sono stati individuati 3 cluster: aziende quotate con struttura proprietaria mista (pubblico-privata); aziende non quotate con struttura proprietaria mista (pubblico-privata); aziende totalmente pubbliche.

Le aziende quotate mostrano livelli di performance simili con riferimento a ciascuna dimensione (sociale, ambientale ed economica) (Grafico 2). Nello specifico, le aziende quotate mostrano una particolare attenzione alla dimensione economica. Tra queste, Hera e A2A mostrano le migliori performance economiche sia relativamente al sotto-obiettivo

espresso dal rapporto del costo personale sui costi produzione, che per quanto concerne quello espresso dal ROI, con un punteggio complessivo, rispettivamente, di 5,2 e 4,0. Analizzando questo sotto-campione si evince, di contro, un'attenzione moderata alle dimensioni asset, control, environmental – che diventa più forte per A2A - e una scarsa attenzione alla dimensione tariff. L'unica azienda a mostrare dati non in linea con il cluster delle aziende quotate, è il Gruppo Acinque, che mostra una minore attenzione alla dimensione economica della sostenibilità, con un punteggio di 2,6, e un'attenzione elevata alla dimensione *tariffa*.

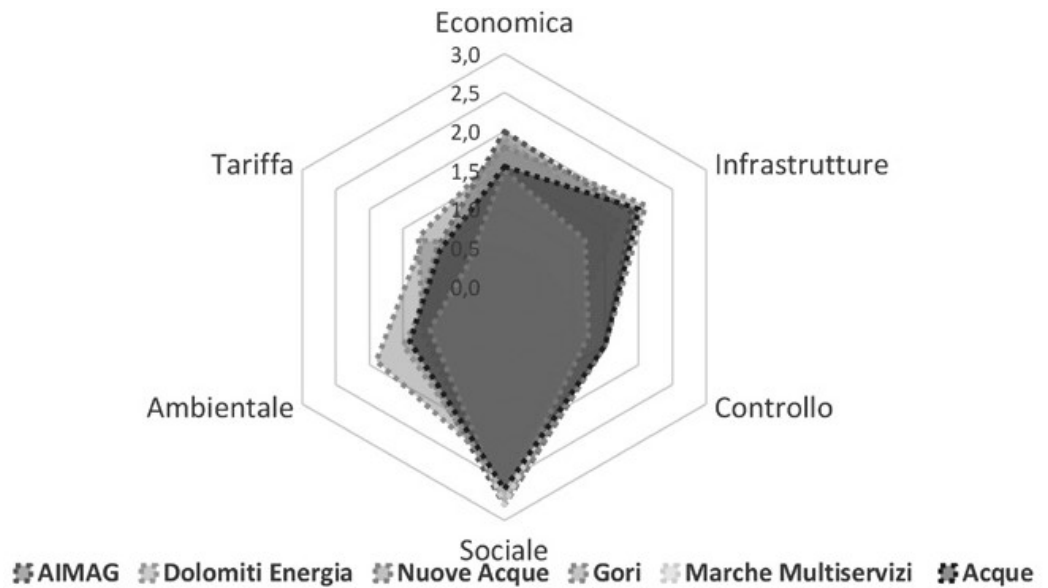
Analizzando le aziende non quotate con struttura proprietaria mista (pubblico-privata), si evidenziano livelli di performance simili, ad eccezione di un'azienda ACSM-AGAM. Tutte le aziende del cluster mostrano livelli medi di performance relativamente a ciascuna dimensione, quasi in un contemperamento di interessi tra stakeholder pubblici e privati (Grafico 3). Ciononostante, si evidenzia un'attenzione più forte alla dimensione economica da parte di alcune aziende: AIMAG, Dolomiti Energia e Nuove Acque alle quali attribuiamo il punteggio di 4, rispetto a Gori, Marche Multiservizi e Acque che rispettivamente raggiungono il punteggio di 1, 3 e 3.

Grafico 2 – La sostenibilità nelle aziende quotate



Quest'ultimo risultato può trovare spiegazione nel ruolo che gioca il contesto socioeconomico sulle dimensioni di sostenibilità delle aziende idriche.

Grafico 3 – La sostenibilità nelle aziende non quotate miste



Come mostra il Grafico 4, le utilities miste che servono un territorio caratterizzato da un reddito pro-capite > di 23.000, mostrando più attenzione alla dimensione economica e alla dimensione asset, rispetto alle aziende che operano in territori con reddito pro-capite < di 23.000 (Grafico 5). Relativamente alla dimensione asset, fa eccezione Acque che, pur servendo utenti con reddito pro-capite < di 23.000, si caratterizza per importanti investimenti sulla rete, e consegue un punteggio di 4; punteggio – quest’ultimo - molto più elevato di quello raggiunto da aziende che operano in un territorio con reddito pro-capite analogo: Gori raggiunge un punteggio di 1,2, mentre Marche multiservizi di 2,4.

Grafico 4 – La sostenibilità nelle aziende non quotate miste, operanti in territori con alto reddito pro-capite

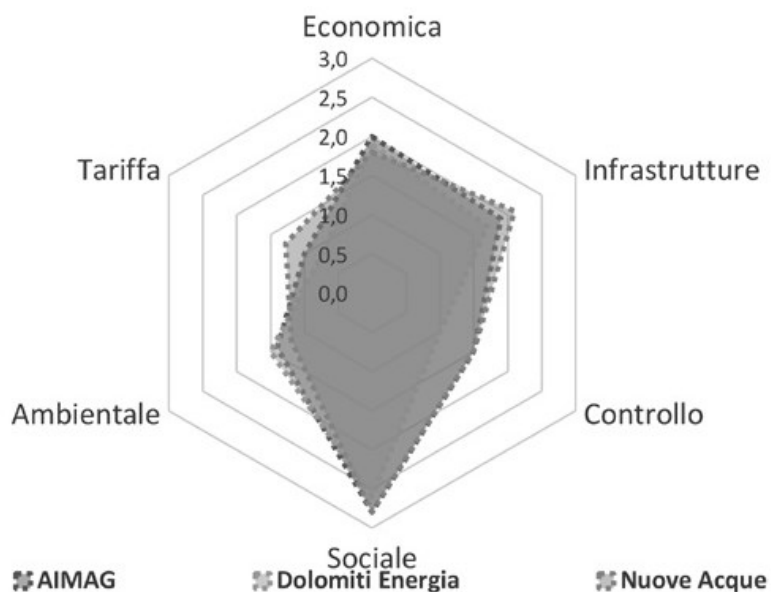
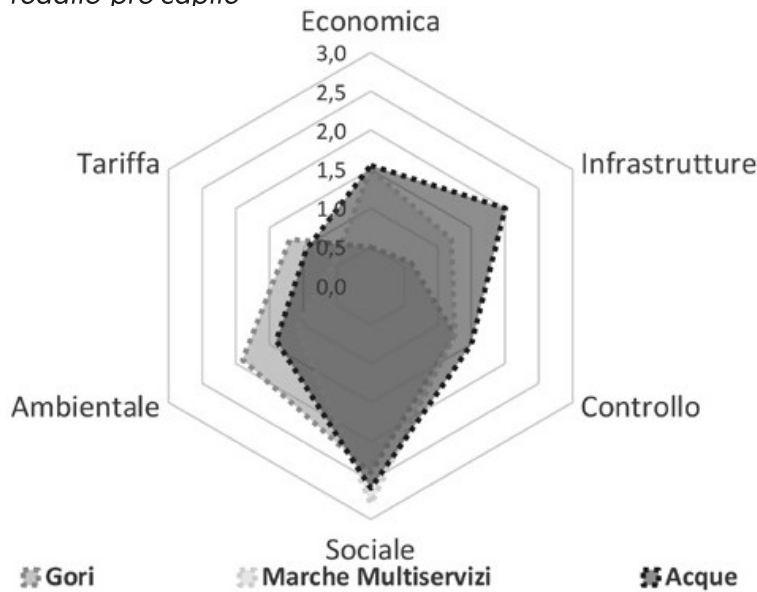


Grafico 5 – La sostenibilità nelle aziende non quotate miste, operanti in territori con basso reddito pro-capite



Il fattore socioeconomico sembra, quindi, impattare sulla performance di sostenibilità delle aziende idriche non quotate con struttura proprietaria pubblico-privata, ma, non influenza la comunicazione delle aziende pubbliche non quotate.

Infine, le aziende con una struttura proprietaria totalmente pubblica, mostrano performance di sostenibilità molto diverse tra loro. Come mostrano i Grafici 6 e 7, infatti, non risulta rinvenibile alcuna relazione tra l'assetto proprietario e le diverse dimensioni di sostenibilità.

Grafico 6 – La sostenibilità nelle aziende totalmente pubbliche, operanti in contesti con reddito pro-capite basso

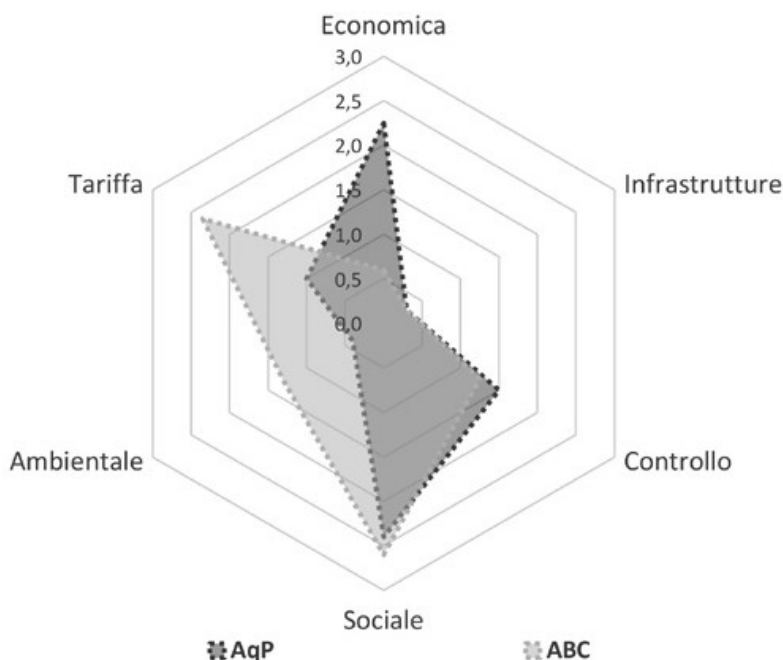
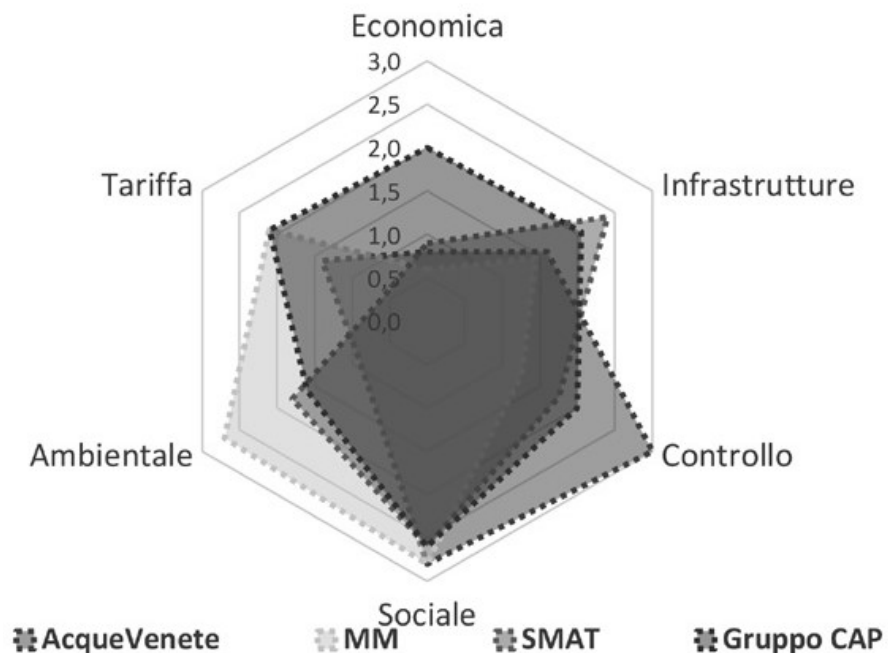


Grafico 7 – La sostenibilità nelle aziende totalmente pubbliche, operanti in contesti con reddito pro-capite alto



5. Discussione

Rispetto al framework utilizzato, si evidenzia che solo la variabile sociale presenta i medesimi risultati in tutto il campione. Le restanti 5 dimensioni presentano, invece, risultati sostanzialmente diversi.

Questo risultato conferma i precedenti studi (D'Amore et al., 2021) evidenziando che le aziende idriche comunicano maggiormente la dimensione sociale e ambientale del valore pubblico, poiché ha maggior rilievo per gli stakeholder principali: gli utenti finali ed i lavoratori. Ciò trova conferma anche in letteratura (Manes-Rossi et al., 2021; Nicolò et al., 2021; Quattrone, 2022). Le aziende analizzate infatti manifestano particolare attenzione alle comunità territoriali, garantendo accessibilità alle risorse idriche, qualità dell'acqua e migliori condizioni di lavoro.

La nostra analisi conferma, inoltre, gli studi precedenti (Cantele et al., 2018; Maroun, 2019) che sottolineano come le aziende comunicano nei report di sostenibilità per lo più informazioni di natura qualitativa sulla dimensione sociale e ambientale, seguendo un processo di "isomorfismo", mentre temi più "tecnici", ma al tempo stesso cruciali, come le tariffe, la situazione delle infrastrutture, i risultati economico-finanziari e i controlli, sono comunicati in misura difforme e comunque inferiore (Imperiale et al., 2022). Questo conferma l'uso dei report di sostenibilità quali strumenti per raccogliere consenso e legittimità (Suchman, 1995), piuttosto che quale strumento di accountability, volto a ridurre le asimmetrie informative tra l'azienda e i propri stakeholder. Inoltre, il prevalere di dati qualitativi su dati quantitativi può rappresentare una strategia attraverso la quale le aziende praticano il greenwashing, che si verifica quando

c'è un disallineamento tra la comunicazione aziendale e le performance in termini di impatto ambientale. Sebbene il fenomeno del greenwashing sia molto discusso dagli studiosi, minando l'affidabilità e significatività che gli stakeholder attribuiscono alle informazioni contenute nei report di sostenibilità, risulta di difficile misurazione. La conseguenza è il ricorso frequente a misure di percezione, in grado di rilevare un "ipotetico" greenwashing piuttosto che il fenomeno "reale", come evidenziato da una recente review della letteratura sul tema (Bernini et al., 2023).

Per quanto riguarda i modelli di governance ed il ruolo che in essi esercitano gli stakeholder, i risultati evidenziano che le società quotate mostrano una maggiore attenzione alla dimensione economica, rispetto agli investimenti nelle infrastrutture idriche e alle tariffe, che risultano più elevate. In queste aziende gli azionisti privati, interessati principalmente ai risultati economico-finanziari, sembrano avere un maggior peso nell'orientare in tale direzione le scelte aziendali in tema di sostenibilità, rispetto ad altre categorie di stakeholder.

Le aziende idriche non quotate, invece, mostrano un approccio alla sostenibilità che cambia in funzione della realtà sociale e degli stakeholder di riferimento, con una maggiore attenzione agli aspetti sociali nei contesti socioeconomici più svantaggiati (con Pil pro-capite più basso) e quindi una minore attenzione alla sostenibilità economica, conseguenza dell'applicazione di tariffe più basse.

In particolare, le aziende in-house prestano ancora maggiore attenzione alle esigenze delle fasce più deboli della popolazione e dei lavoratori, mettendo a rischio le altre dimensioni della sostenibilità. Questi risultati trovano conferma in precedenti studi (Giordano et al., 2014; D'Amore et al., 2021), che evidenziano come le aziende miste (quotate e non quotate) applicano tariffe più elevate delle aziende pubbliche, che prediligono un orientamento alla sostenibilità sociale, piuttosto che a quella economica e ambientale. Tuttavia, questo orientamento mette a rischio gli investimenti nelle infrastrutture, l'equità intergenerazionale e la creazione di valore pubblico (Giordano et al., 2014).

La presenza di un socio privato, anche di minoranza, invece, orienta le scelte aziendali e le performance verso la sostenibilità economica e ambientale. In sostanza, è il mercato o, meglio, gli azionisti privati a fungere da stakeholder di riferimento per le quotate e per le miste (Esposito et al., 2020) e ad influenzarne le scelte strategiche e dunque le performance. Essi svolgono una sorta di contro-bilanciamento degli interessi delle altre categorie di stakeholder che storicamente hanno avuto un ruolo primario nelle aziende pubbliche, ossia lavoratori, gli utenti e la classe politica.

Ugualmente, ciò si verifica nell'analisi dell'influenza del contesto socioeconomico. Infatti, nelle realtà in cui è maggiore la disoccupazione e minore il reddito pro-capite, si nota che le aziende miste mostrano un orientamento alla sostenibilità più "equilibrato", in luogo di quelle totalmente pubbliche, che invece mostrano un orientamento teso prevalente-

mente alla socialità, trascurando la dimensione ambientale, a causa delle tariffe basse che non consentono di investire sulla rete per il contenimento delle perdite idriche.

In altre parole, il contesto sociale influenza soprattutto le aziende pubbliche, che risultano in qualche modo "permeabili" alle peculiarità locali, soprattutto nei contesti economicamente più "deboli".

6. Implicazioni e conclusioni

I risultati hanno evidenziato come i diversi modelli di governance (aziende quotate, aziende miste, aziende totalmente pubbliche, ecc.) ed il contesto socioeconomico (tasso di disoccupazione, reddito pro-capite) influenzino, in modo diverso, le performance di sostenibilità nelle aziende idriche.

In altre parole, si può affermare che il modello di governance delle aziende idriche influisca sul peso esercitato da ciascuna categoria di stakeholder, determinando l'"orientamento" aziendale verso le diverse dimensioni della sostenibilità.

La sostenibilità non appare, quindi, un concetto univoco, bensì si evidenzia che ogni azienda interpreta, declina e si orienta verso la sostenibilità in modo peculiare, in funzione dei modelli di governance e del contesto sociale in cui opera.

Lo studio contribuisce all'avanzamento della conoscenza in tale campo, individuando anche in che modo il modello di governance, con i suoi stakeholder, ed il contesto sociale possano orientare la sostenibilità delle aziende idriche.

In particolar modo, la presenza di un socio privato, anche di minoranza, induce le aziende a privilegiare la dimensione economico-finanziaria della sostenibilità, mentre quelle totalmente pubbliche sono generalmente più attente alla dimensione tariffaria e all'accessibilità del servizio, soprattutto nei contesti socioeconomici più svantaggiati.

In altri termini, il peso della realtà sociale in cui operano le aziende totalmente pubbliche, soprattutto in quelle zone del paese a basso reddito pro-capite, alta disoccupazione e scarse infrastrutture, determina una sostenibilità che si manifesta, di fatto, con tariffe più basse, scarsi investimenti nelle reti e organici "abbondanti" (D'Amore et al., 2021).

Diversamente le società quotate sono "catturate" dal mercato (Levine e Forrence, 1990) e dunque dagli azionisti privati, e orientano le performance aziendali verso la dimensione economica della sostenibilità, agendo in modo simile ad aziende quotate operanti in altri settori.

Le aziende miste, infine, presentano un approccio più equilibrato, nel tentativo di contemperare le diverse istanze, quelle finanziarie degli azionisti (pubblici e privati), quelle sociali dei cittadini (soprattutto nei contesti più svantaggiati) e quelle ambientali (una sorta di sostenibilità che potremmo definire "orizzontale").

Quest'ultima considerazione apre la strada ad una prima implicazione di natura teorica.

La presenza di un azionista privato può controbilanciare il peso degli altri stakeholder, che tradizionalmente hanno avuto un ruolo determinante nelle scelte strategiche e nelle performance delle aziende di servizi pubblici, orientandole spesso esclusivamente verso la socialità a detrimento dell'economicità e della dimensione ambientale (Friedland e Alford, 1991; Contrafatto, 2014; Arena et al., 2019; Ligorio et al., 2022).

L'azienda, dunque, in funzione del contesto, orientata la sua strategia verso una sostenibilità che privilegi, in alternativa, la dimensione economica, ambientale, infrastrutturale o sociale.

In tal senso, i nostri risultati divergono dagli studi precedenti, che tendono a raggruppare le utilities in categorie omogenee (State Owned Enterprises), riferendosi spesso ad aziende quotate, prevalentemente operanti nei settori elettrico e gas (Manes-Rossi et al., 2021; Nicolò et al., 2021). In questo studio si considerano, invece, anche le realtà più "classiche" dell'universo pubblico: le aziende degli Enti Locali, a totale partecipazione pubblica, non quotate ed in più operanti solo nel comparto idrico, che evidentemente presenta peculiarità proprie. In verità, anche in studi settoriali (Ligorio et al., 2022), prevale una logica istituzionalista, in cui le aziende comunicano principalmente per ridurre la distanza tra investitori e gli stakeholder "naturalisti" (i cittadini).

Pertanto, uno dei contributi del presente lavoro è rafforzare il ruolo centrale dello stakeholder, che, seppur attraverso il peso esercitato nella governance, non diviene più il soggetto (passivo) destinatario della comunicazione di sostenibilità, bensì un driver di cambiamento (attivo) nel determinare esso stesso la performance di sostenibilità dell'azienda (Sidhium e Serra, 2017).

Da un lato, tale prospettiva potrebbe contribuire a rendere meno generica l'inclinazione delle aziende verso la sostenibilità, in quanto sarebbero direttamente gli stakeholder ad orientarla, dall'altro risulterebbe più coerente con il framework della water governance (Akhmouch e Correia, 2016) e del valore pubblico (Deidda Gagliardo, 2015; Papi et al., 2018).

Inoltre, ciò consentirebbe di "chiudere il cerchio", richiamando il filone teorico della co-production (Cepiku et al., 2020), riducendo quell'assenza di partecipazione attiva dei cittadini ai processi decisionali che compromette il raggiungimento degli obiettivi di valore pubblico (Giordano et al., 2014).

La co-production disegna un nuovo modello di governance, democratica, aperta, partecipata (Cook et al., 2013) e proprio tali caratteristiche appaiono propedeutiche al successo stesso del modello (Landriani et al., 2022) ed alla creazione di valore pubblico (Deidda Gagliardo, 2015, 2002).

Infine, emerge, come ulteriore contributo teorico, la necessità di un'integrazione del framework della sostenibilità per l'acqua con la dimensione dell'equità (Bolognesi, 2014; Ozerol et al., 2018; Liao et al., 2019;

Beecher, 2020), proprio al fine di valorizzare maggiormente la centralità degli stakeholder (una sostenibilità che potremmo definire "verticale").

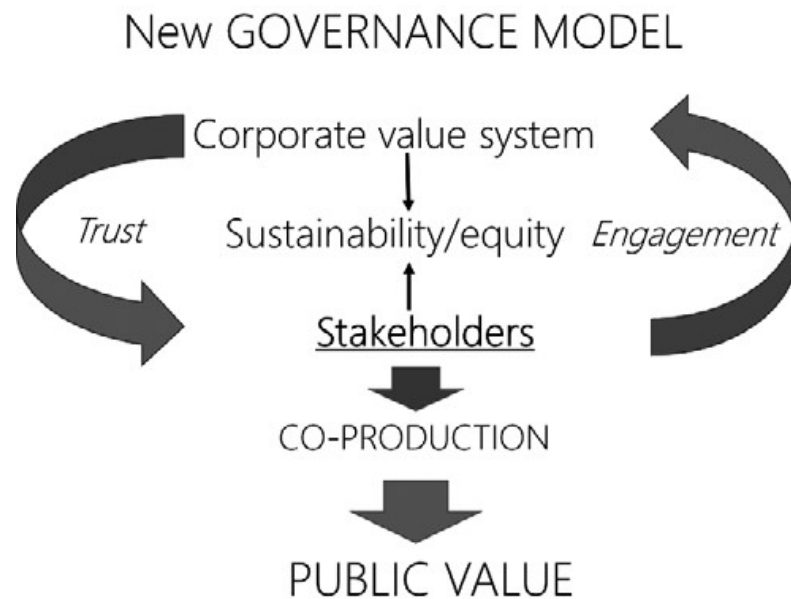


Figura 1 – Verso un nuovo modello di governance (Ns elaborazione)

In conclusione (Figura 1), ci sembra che la creazione di valore pubblico passi attraverso una sostenibilità coerente alla mission di tali istituti e soprattutto che contemperi le attese degli stakeholder (Dillard e Vinnari, 2019; Pizzi et al., 2022; Imperiale et al., 2023): tale tema, qui solo accennato, potrebbe essere oggetto di futuri sviluppi di ricerca.

Dal punto di vista delle implicazioni manageriali, gli esiti della ricerca potrebbero aiutare le aziende nel miglioramento delle pratiche di comunicazione della sostenibilità e nel coinvolgimento degli stakeholder.

Tali policy potrebbero rendere maggiormente efficaci gli sforzi verso una reale implementazione della sostenibilità, scongiurando i rischi reputazionali di greenwashing (Delmas e Burbano, 2011; Bernini et al., 2023) e incrementando la creazione di valore pubblico (Giordano et al., 2014; Bracci et al., 2019).

Dal punto di vista istituzionale, infine, il dibattito su come migliorare la disclosure, che vede agli estremi i fautori degli incentivi e dall'altro i sostenitori della standardizzazione, segna un punto, secondo i risultati del presente lavoro, a vantaggio delle caratteristiche e delle esigenze degli stakeholder: sono questi, nella misura in cui esercitano una "pressione" nell'ambito della governance, a determinare le performance e la comunicazione della sostenibilità delle aziende.

Nella nuova prospettiva della rendicontazione secondo i 3 pilastri ESG, si evidenzia che, nel campione esaminato, la standardizzazione dei nuovi principi ESRS funziona già di fatto per la variabile "social", meno per la variabile "environmental" e per nulla nella variabile "governance".

I risultati suggeriscono che, probabilmente, la standardizzazione in tema di sostenibilità va ripensata, pena l'inasprirsi delle critiche "di mero adempimento", che provengono da più parti. Una soluzione potrebbe essere una regolamentazione dettagliata dei processi di stakeholder engagement, volta alla creazione di relazioni basate sulla fiducia e alla partecipazione attiva dei diversi gruppi di stakeholder ai processi decisionali (Bonetti et al., 2023).

Risulterà, infine, molto interessante riproporre l'analisi dopo l'introduzione dei nuovi standard ESRS, al fine di verificarne l'influenza sulla comunicazione delle performance di sostenibilità e sul grado di partecipazione degli stakeholder.

Il presente lavoro non è privo di limiti, che potrebbero tuttavia rappresentare il punto di partenza di ricerche future. Sono state utilizzate, in primo luogo, fonti secondarie quali report di sostenibilità, bilanci e informazioni tecniche reperite sui siti internet delle aziende idriche. In futuro, si potrebbe condurre un'analisi approfondita degli interessi degli stakeholder, attraverso il metodo dei casi, integrando l'analisi documentale con interviste e osservazioni dirette. Ciò consentirebbe di rafforzare la validità del modello proposto in Figura 1.

In secondo luogo, sono stati analizzati i report di sostenibilità di un solo anno, mentre in futuro l'analisi potrebbe essere estesa a più anni. Un'analisi longitudinale, infatti, potrebbe cogliere anche l'influenza delle variazioni nella governance all'interno della stessa azienda.

Riferimenti bibliografici

- AKHMOUCH A., CORREIA F.N. (2016), "The 12 OECD principles on water governance—Whenscience meets policy, *Utilities Policy*, 43, pp. 14-20.
- ALEGRE H., BRATTEBØ H., CABRERA J.R. E., HEIN A. (2012), Framework for Sustainability Assessment of UWCS and development of a self-assessment tool D 31.1.
- ARENA M., AZZONE G., MAPELLI F. (2019), "Corporate Social Responsibility strategies in the utilities sector: A comparative study. Sustainable Production and Consumption", 18, pp. 83-95.
- BHATTACHARYYA A., AGBOLA F. W. (2018), "Social and environmental reporting and the co-creation of corporate legitimacy", *Contemporary Management Research*, 14(3), 191-223.
- BEECHER J.A. (2020), "Policy note: a universal equity–efficiency model for pricing water. *Water Economics and Policy*", 6(03), 2071001.
- BENSON D., GAIN A.K., GIUPPONI C. (2020), "Moving beyond water centrality? Conceptualizing integrated water resources management for implementing sustainable development goals", *Sustainability science*, 15, pp. 671-681.
- BERNINI F, GIULIANI M., LA ROSA F. (2023), "Measuring greenwashing: A systematic methodological literature review", *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 00, pp.1-19

- BOLOGNESI T. (2014), "The paradox of the modernisation of urban water systems in Europe: Intrinsic institutional limits for sustainability. *Natural resources forum*", 38(4), pp. 270-281.
- BONETTI L., LAI A., STACCHEZZINI R. (2023), "Stakeholder engagement in the public utility sector: Evidence from Italian ESG reports", *Utilities Policy*, 84, 101649.
- BOWEN G. A. (2009), "Document analysis as a qualitative research method", *Qualitative research journal*, 9(2), pp. 27-40.
- BURRITT R. L., WELCH S. (1997), "Accountability for environmental performance of the Australian commonwealth public sector", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 10(4), pp. 532-550.
- CANTELE S., TSALIS, T.A., NIKOLAOU, I.E. (2018), "A new framework for assessing the sustainability reporting disclosure of water utilities", *Sustainability*, 10(2), pp.433.
- CEPIKU, D., MARSILIO, M., SICILIA, M., VAINIERI, M. (2020), *The Co-production of Public Services*, Springer Books.
- CHRISTENSEN L.T. (2017), "How hybridity has evolved in the governance of state-owned enterprises: evidence from Danish and Swedish passenger rail services from 1990 to 2015". *Public Money & Management*, 37(6), pp. 401-408.
- CISNEROS P. (2019), "What makes collaborative water governance partnerships resilient to policy change? A comparative study of two cases in Ecuador", *Ecology and Society*, 24(1).
- CONTRAFATTO M. (2014), "The institutionalization of social and environmental reporting: An Italian narrative", *Accounting, Organizations and Society*, 39(6), pp. 414-432.
- COOK, B.R., KESBY M., FAZEY I., SPRAY C. (2013), "The persistence of 'normal' catchment management despite the participatory turn: Exploring the power effects of competing frames of reference", *Social Studies of Science*, 43(5), pp. 754-779.
- CORMIER D., GORDON I.M. (2001), "An examination of social and environmental reporting strategies", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 14(5), pp. 587-617.
- D'AMORE G., LANDRIANI L., LEPORE, L. (2021), "Ownership and sustainability of Italian water utilities: the stakeholder role", *Utilities Policy*, 71, 101228.
- Da CRUZ N.F., MARQUES R.C. (2014), "Scorecards for sustainable local governments", *Cities*, 39, pp. 165-170.
- Deegan C., BLOMQUIST C. (2006), "Stakeholder influence on corporate reporting: an exploration of the INTERACTION between WWF-Australia and the Australian minerals industry accounting", *Organizations and Society*, 31 (4-5), pp. 343-372.
- DEEGAN C., RANKIN M. (1996), "Do Australian companies report environmental news objectively? an analysis of environmental disclosures

- by firms prosecuted successfully by the environmental protection authority", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 9 (2), pp. 50-67.
- DEIDDA GAGLIARDO, E. (2002), *La creazione del valore nell'ente locale. Il nuovo modello di governo economico*, Giuffrè.
- DEIDDA GAGLIARDO, E. (2015), "Il valore pubblico: la nuova frontiera delle performance", RIREA.
- DELMAS M.A., BURBANO, V.C. (2011), "The drivers of greenwashing", *California Management Review*, 54(1), 64-87.
- DI VAIO A., TRUJILLO L., D'AMORE G., PALLADINO R. (2021), "Water governance models for meeting sustainable development Goals: A structured literature review", *Utilities Policy*, 72, 101255.
- DILLARD J., VINNARI E. (2019), "Critical dialogical accountability: From accounting-based accountability to accountability-based accounting", *Critical Perspectives on Accounting*, 62, pp. 16-38.
- ESPOSITO P., DICORATO S.L., DORONZO E. (2021), "The effect of ownership on sustainable development and environmental policy in urban waste management: An explicatory empirical analysis of Italian municipal corporations", *Business Strategy and the Environment*, 30(2), pp. 1067-1079.
- FRIEDLAND R., ALFORD, R.R. (1991), "Bringing society back in: symbols, practices, and institutional contradictions": W.W. POWELL, P.J. DIMAGGIO (red.), *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, pp. 232-266.
- GARDE-SANCHEZ R., RODRÍGUEZ BOLÍVAR M.P., LOPEZ-HERNANDEZ A.M. (2017), "Corporate and managerial characteristics as drivers of social responsibility disclosure by state-owned enterprises", *Review of Managerial Science*, 11(3), pp. 633-659.
- GHERARDI L., LINSALATA A.M., GAGLIARDO E.D., ORELLI R.L. (2021), "Accountability and reporting for sustainability and public value: Challenges in the public sector", *Sustainability*, 13(3), 1097.
- GIORDANO F., MUSSARI R., CAPUTO F. (2014), "Managing services and voicing public values". In *Governance and Public Management* (pp. 76-93), Routledge.
- GROSSI G., PAPPENFUSS U., TREMBLAY M.S. (2015), "Corporate governance and accountability of state-owned enterprises: relevance for science and society and interdisciplinary research perspectives", *International Journal of Public Sector Management*, 28(4/5), pp. 274-285.
- GROSSI G., REICHARD C., THOMASSON A., VAKKURI J. (2017), "Theme: Performance measurement of hybrid organizations: emerging issues and future research perspectives", *Public Money and Management*, 37(6), pp. 379-386.
- HEGGA S., KUNAMWENE I., ZIERVOGEL G. (2020), "Local participation in decentralized water governance: insights from north-central Namibia". *Regional Environmental Change*, 20(3), p. 105.

- HERRERA V. (2019), "Reconciling global aspirations and local realities: Challenges facing the Sustainable Development Goals for water and sanitation", *World Development*, 118, pp. 106-117.
- IMPERIALE F., PIZZI S., LIPPOLIS S. (2023), "Sustainability reporting and ESG performance in the utilities sector", *Utilities Policy*, 80, 101468.
- JIMÉNEZ A., SAIKIA P., GINÉ R., AVELLO P., LETEN J., LISS LYMER B., ... & WARD R., (2020), "Unpacking water governance: A framework for practitioners", *Water*, 12(3), p. 827.
- LANDRIANI L., AGRIFOGLIO R., METALLO C., LEPORE L. (2022), "The role of knowledge in water service coproduction and policy implications", *Utilities Policy*, 79, 101439.
- LEPENIES R., HÜESKER F., BECK S., BRUGNACH M. (2018), "Discovering the political implications of coproduction in water governance", *Water*, 10(10), 1475.
- LEVINE, M. E., & FORRENCE, J. L. (1990), "Regulatory capture, public interest, and the public agenda: Toward a synthesis", *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 6, 167.
- LIAO L., WARNER M.E., HOMSY G.C. (2019), "Sustainability's forgotten third E: what influences local government actions on social equity?", *Local Environment*, 24(12), pp. 1197-1208
- LIGORIO L., CAPUTO F., VENTURELLI A. (2022), "Sustainability disclosure and reporting by municipally owned water utilities", *Utilities Policy*, 77, 101382.
- MANES-ROSSI F., NICOLÒ G., TIRON TUDOR A., ZANELATO G. (2021), "Drivers of integrated reporting by state-owned enterprises in Europe: a longitudinal analysis", *Meditari Accountancy Research*, 29(3), pp. 586-616.
- MARASCA S., MONTANINI L., D'ANDREA A., CERIONI E. (2020), "The how and why of integrated reporting in a public health care organization: The stakeholders' perspective", *Business Strategy and the Environment*, 29(4), pp. 1714-1722.
- MAROUN, W. (2019), "Does external assurance contribute to higher quality integrated reports?", *Journal of Accounting and Public Policy*, 38(4), 106670, pp. 1-23.
- MARQUES R.C., DA CRUZ N.F., PIRES J. (2015), "Measuring the sustainability of urban water services" *Environmental Science & Policy*, 54, pp.142-151.
- MORATIS, L. (2016), "Consequences of collaborative governance in CSR: An empirical illustration of strategic responses to institutional pluralism and some theoretical implications", *Business and Society Review*, 121(3), pp. 415-446.
- NACITI V., CESARONI F., PULEJO L. (2021), "Corporate governance and sustainability: A review of the existing literature", *Journal of Management and Governance*, pp. 1-20.

- NICOLÒ G., ZANELLATO G., MANES-ROSSI F., TIRON-TUDOR A. (2021), "Corporate reporting metamorphosis: empirical findings from state-owned enterprises", *Public Money & Management*, 41(2), pp.138-147.
- NICOLÒ G., ZAMPONE G., SANNINO G., TIRON-TUDOR, A. (2023), Worldwide evidence of corporate governance influence on ESG disclosure in the utilities sector, *Utilities Policy*, 82, 101549.
- OSTROM E. (1990), *Governing the commons*, Cambridge University Press
- ÖZEROL G., VINKE-DE KRUIJF J., BRISBOIS M.C., FLORES C.C., DEEKSHIT P., GIRARD C., ... & SCHRÖTER B. (2018), "Comparative studies of water governance", *Ecology and Society*, 23(4).
- PAPI L., BIGONI M., BRACCI E., GAGLIARDO D.E. (2018), "Measuring public value: a conceptual and applied contribution to the debate", *Public Money & Management*, 38(7), pp. 503-510.
- PATTEN D.M. (2002), "The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note", *Accounting, organizations and Society*, 27(8), pp. 763-773.
- PIZZI S., PRINCIPALE S., DE NUCCIO E. (2022), "Material sustainability information and reporting standards. Exploring the differences between GRI and SASB", *Meditari Accountancy Research*.
- PORTER M.E., KRAMER M.R. (2006), "Strategy and society: the link between competitive advantage and corporate social responsibility", *Harvard business review*, 84 (12), pp. 78-93.
- PORTER M.E., KRAMER M.R. (2011), "The big idea: creating shared value", *Harvard Business Review*, 89.
- QUATTRONE P. (2022), "Seeking transparency makes one blind: how to rethink disclosure, account for nature and make corporations sustainable", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 35(2), pp. 547-566.
- ROMANO O., AKHMOUCH, A. (2019), "Water governance in cities: current trends and future challenges. *Water*, 11(3), 500.
- SCHREURS E., KOOP S., VAN LEEUWEN K. (2018), "Application of the City Blueprint Approach to assess the challenges of water management and governance in Quito (Ecuador)", *Environment, development and sustainability*, 20, pp. 509-525.
- SETIA, N., ABHAYAWANSA S., JOSHI M., HUYNH A.V. (2015), "Integrated reporting in South Africa: some initial evidence", *sustainability accounting, Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6 (3), pp. 397-424.
- SIDHOUM, A.A., SERRA T. (2017), "Corporate social responsibility and dimensions of performance: An application to US electric utilities", *Utilities Policy*, 48, 1-11.
- SUCHMAN M.C. (1995), "Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches", *Academy of management review*, 20(3), 571-610.

- TOMMASETTI A., MUSSARI R., MAIONE G., SORRENTINO D. (2020), "Sustainability accounting and reporting in the public sector: towards public value co-creation?", *Sustainability*, 12(5), 1909.
- WIEK A., LARSON K.L. (2012), "Water, people, and sustainability—a systems framework for analyzing and assessing water governance regimes" *Water resources management*, 26, pp. 3153-3171.
- ZHANG L., TANG Q., HUANG R.H. (2021), "Mind the gap: is water disclosure a missing component of corporate social responsibility?", *The British Accounting Review*, 53(1), 100940.