



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"Analisi comparata della sostenibilità ambientale di quattro grandi utilities
locali: ACEA, A2A, HERA e IREN"**

RELATORE:

CH.MO PROF. FULVIO FONTINI

LAUREANDO/A: CARLO PERGHER

MATRICOLA N. 1160794

ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020

SOMMARIO

CAPITOLO 1 – CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY E LOCAL PUBLIC UTILITIES	5
1.1 Introduzione	5
1.2 Corporate Social Responsibility	5
1.2.1 Corporate Environmental Responsibility	6
1.2.2 Greenwashing	7
1.3 Local Public Utilities	7
1.3.1 Quadro generale del settore delle LPU	8
 CAPITOLO 2 – LE LPU CONSIDERATE E METODO DI ANALISI	 9
2.1 Introduzione	9
2.2 Le LPU considerate e i criteri di scelta	9
2.2.1 Descrizione delle LPU	10
2.3 Fonte e metodo di analisi	12
2.3.1 Analisi qualitativa	12
2.3.2 Analisi quantitativa	13
 CAPITOLO 3 – ANALISI QUALITATIVA	 15
3.1 Introduzione	15
3.2 Le attività di CER	15
3.2.1 Confronto dei SDGs intrapresi	18
3.2.2 Iniziative intraprese	20
3.3 Certificazioni ambientali	22
 CAPITOLO 4 – ANALISI QUANTITATIVA	 25
4.1 Introduzione	25
4.2 Gli investimenti ambientali	26
4.2.1 Confronto tra gli investimenti ambientali	27
4.2.2 I Green Bond	30
4.3 L'economia circolare	31
4.3.1 Confronto sulle perdite di rete idrica	31
4.3.2 Confronto sulla raccolta differenziata	33
4.3.3 Confronto sui rifiuti prodotti	34

4.4 La decarbonizzazione	37
4.4.1 Confronto sulle emissioni di NO _x e SO _x	37
4.4.2 Confronto sulle emissioni di CO ₂	39
4.4.3 Confronto sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	41
 CAPITOLO 5 – CONCLUSIONI	44
5.1 Introduzione	44
5.2 Una prima classifica indicativa	44
5.3 Interpretazione dei risultati	45
 RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	48
 SITOGRAFIA	49

CAPITOLO 1

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY E LOCAL PUBLIC UTILITIES

1.1 INTRODUZIONE

Da quando ne sono state poste le basi teoriche, nel 1953, la Corporate Social Responsibility ha acquisito sempre più rilevanza. Negli ultimi anni in particolare, i consumatori hanno iniziato a dare maggior importanza a ciò che le imprese fanno di positivo, o negativo, per la società, tenendone conto al momento dell'acquisto. In particolare, dato la crescente sensibilità per l'ambiente, un campo specifico della CSR tende a suscitare interesse: la Corporate Environmental Responsibility. L'attenzione delle imprese verso l'ambiente sta infatti assumendo sempre più valore per i consumatori.

Un settore che può risentire molto di ciò è quello composto dalle Local Public Utilities. Le LPU infatti, essendo a contatto diretto sia coi consumatori che con l'ambiente, sono molto interessate alla sostenibilità ambientale.

In questo capitolo vengono poste le basi teoriche riguardanti la CSR, la CER e le LPU per una successiva analisi dell'operato di quest'ultime nel campo della sostenibilità ambientale.

1.2 CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Le prime basi della Corporate Social Responsibility (o Responsabilità Sociale d'Impresa) vennero poste da Howard E. Bowen (1953) che nel suo libro "Social responsibilities of the businessman" la definì come: "L'obbligo degli uomini d'affari a perseguire politiche, prendere decisioni o seguire linee di azione desiderabili rispetto agli obiettivi ed ai valori della società".

Secondo il concetto di CSR, infatti, l'impresa basa la sua ragione d'essere nel servire la società e, nella sua strada verso la massimizzazione dei profitti, non deve trascurare la sua responsabilità verso di essa. Keith Davis (1960) definì infatti la CSR come: "Il prendere

decisioni e intraprendere azioni che vanno oltre il mero interesse economico o tecnico dell'impresa".

Un punto di vista diverso venne dato da Milton Friedman (1970), sostenendo che massimizzare i profitti sia l'unica responsabilità sociale d'impresa, poiché ciò porta alla migliore allocazione possibile delle risorse.

Nel corso degli anni, altri autori come Carroll (1991), con la "Pyramid of social responsibilities" e Freeman (1984), che applicò la teoria degli stakeholders alla CSR, contribuirono ad accrescere il concetto di responsabilità sociale. Concetto che, negli ultimi anni, si è consolidato nella definizione delle Nazioni Unite: "CSR è un concetto di management per il quale le imprese integrano le preoccupazioni sociali e ambientali nelle operazioni di business e nelle interazioni coi loro stakeholders" e nella TBL (triple bottom line), coniata da John Elkington nel 1994, un approccio usato come framework per misurare e confrontare le performance aziendali con quelle sociali, economiche e ambientali.

Le nazioni unite svilupparono inoltre i Sustainable Development Goals (SDGs), ovvero diciassette obiettivi di sostenibilità riguardanti varie tematiche, per intraprendere a livello globale uno sforzo comune per migliorare la società, proteggere l'ambiente e sostenere una crescita economica responsabile.

1.2.1 CORPORATE ENVIRONMENTAL RESPONSIBILITY

Nell'ambito della responsabilità sociale d'impresa, negli ultimi anni un'attenzione particolare venne data alla sostenibilità ambientale delle aziende. Difatti, l'operato di NGO come Greenpeace, di attivisti come, recentemente, Greta Thunberg e, più in generale, le maggiori preoccupazioni espresse da scienziati di tutto il mondo accrebbero l'interesse verso l'ambiente sia per i consumatori che per le istituzioni.

Nel vasto mondo della CSR si definì quindi la Corporate Environmental Responsibility (CER), ovvero il concetto per cui le imprese sono responsabili del loro operato nei confronti della natura e debbano impiegare le loro risorse per cercare di preservare l'ambiente. Come definito da Jamison et al. (2005) la "Corporate Environmental responsibility considera l'impegno ambientale, per cui l'azienda abbraccia pienamente la sostenibilità e ha un impatto netto positivo sull'ambiente e la società"

1.2.2 GREENWASHING

In parallelo con il concetto di CER, si sviluppò anche il neologismo Greenwashing.

Con Greenwashing si intende un particolare tipo di comunicazione intrapreso da imprese, come anche istituzioni, finalizzato a costruire un'immagine positiva sul piano della sostenibilità ambientale. Immagine, tuttavia, che non rappresenta il reale operato dell'impresa, ma ha la funzione di coprire i reali danni apportati all'ambiente e distogliere l'opinione pubblica da questi.

Il Greenwashing è quindi una Corporate Environmental Responsibility fittizia, che maschera la reale assenza di responsabilità sociale dell'impresa.

1.3 LOCAL PUBLIC UTILITIES

Il settore delle Local Public Utilities è venuto a formarsi tra gli anni '90 e il duemila, a seguito di un processo di liberalizzazione di servizi a gestione municipale. In quel periodo, infatti, l'Unione Europea promulgò una serie di direttive riguardanti la liberalizzazione di servizi allora pubblici. In Italia tale processo si intraprese tramite decreti come i cosiddetti "decreto Bersani" del 1999, sulla liberalizzazione del sistema elettrico nazionale, e "decreto Letta" del 2000, sulla liberalizzazione del sistema del gas nazionale.

Poterono dunque formarsi le Multiutility, definite da Bruti-Liberati-Fortis (2001) come "aziende di pubblica utilità sia esse pubbliche o private, nazionali o locali, al termine di un graduale processo di diversificazione che le porta ad operare contemporaneamente in più settori e con una forte presenza nelle fasi finali di distribuzione e vendita".

Queste società dunque riescono a sfruttare sinergie di carattere economico o tecnico grazie alla presenza in più settori quali energia elettrica, gas, raccolta e gestione rifiuti, telecomunicazioni...

Le Local Public Utilities sono un ramo particolare di questo tipo di società. Le LPU infatti sono società di multi-servizi a carattere locale, formate da imprese in passato municipali e che, quindi, mantengono comunque una partecipazione pubblica nella loro governance. Questa partecipazione è, tendenzialmente, dei comuni dove la società svolge l'operato o ha iniziato lo sviluppo.

1.3.1 QUADRO GENERALE DEL SETTORE DELLE LPU

Il settore delle Local Public Utilities in Italia presenta come caratteristiche:

- Frammentazione del settore, con la presenza di molti operatori di medie dimensioni e pochi player nazionali di grande dimensione
- Un elevato livello di concorrenza
- Una forte necessità di investimenti per manutenzione o migliorie degli impianti esistenti, per la creazione di nuove centrali, per lo sviluppo di fonti rinnovabili al fine di aumentare la soddisfazione del cliente e non soccombere all'elevata concorrenza (anche e soprattutto con società di multi servizi non pubbliche)
- Uno stretto rapporto col territorio e con l'ambiente, dovuto ai settori gestiti, che comporta un'elevata attenzione ai temi di sostenibilità sostenuta anche dal carattere locale dell'azienda e della partecipazione pubblica
- Presenza di esternalità sull'ambiente e sulla collettività dell'operato svolto dalla società

CAPITOLO 2

LE LPU CONSIDERATE E METODO DI ANALISI

2.1 INTRODUZIONE

Il settore delle public utilities, come espresso dai rapporti di “Top Utility” si presenta ancora oggi piuttosto frammentato, con la compresenza di player di grandi dimensioni, internazionali, nazionali e regionali, operanti soprattutto nel comparto energetico o multiutility e di piccole e medie aziende locali, presenti per lo più nei servizi idrici e ambientali. Essendo Local e Public, inoltre, queste tendono ad essere circoscritte in un insieme di municipalità confinanti o alla regione di appartenenza. In questo quadro, però, vi sono appunto anche società che sono riuscite ad imporsi tra le tante e crescere di dimensioni. Tra queste, cinque sono quotate in borsa: Hera, Iren, Acea, A2A e Acsm Agam. In questo capitolo, viene spiegato quali LPU sono state considerate, e perché, per la successiva analisi dell’operato nell’ambito della sostenibilità ambientale, e come questa verrà strutturata.

2.2 LE LPU CONSIDERATE E I CRITERI DI SCELTA

In questo elaborato l’analisi si concentra su quattro società: Hera, Iren, Acea e A2A.

Il gruppo è stato scelto sulla base di tre motivazioni principali:

- dispone di un’adeguata documentazione in ambito sostenibilità (i bilanci di sostenibilità), strutturata in maniera relativamente simile, e di sufficienti dati. I bilanci di sostenibilità, inoltre, sono disponibili anche per gli anni passati, rendendo possibile un confronto su un periodo di tempo esteso. Acsm Agam, ad esempio, seppur quotata, è stata esclusa proprio perché non soddisfa questi requisiti: presenta bilanci solo dal 2018 in poi, con informazioni non sufficienti confrontati agli altri.
- La scelta di società quotate che rappresentano i maggiori player del settore permette un confronto più omogeneo per quanto riguarda sia le iniziative intraprese, sia i settori

di attività, essendo queste coinvolte in quasi tutti i settori (energia, servizio idrico, calore, ambiente) a differenza, magari, di più piccole aziende.

- Hera, Iren, Acea e A2A, inoltre, sono l'eccellenza per quanto riguarda le LPU in Italia e un confronto può essere interessante per capire se ci siano nette differenze nella sostenibilità ambientale anche tra i migliori.

A supporto della scelta di società quotate e importanti rispetto ad altre minori, anche la ODCEC Milano nel report "Il bilancio di sostenibilità delle multiutilities: esperienze a confronto" sostiene che: "Nel nostro paese la diffusione dei bilanci di sostenibilità e sociali è in forte crescita anche se il fenomeno riguarda ancora imprese per lo più di grandi dimensioni e che operano in settori in cui reputazione e attenzione per l'ambiente rappresentano importanti asset strategici".

2.2.1 DESCRIZIONE DELLE LPU

Gruppo Hera

[\(https://www.gruppohera.it/\)](https://www.gruppohera.it/)

Il gruppo Hera, fondato a Bologna nel 2002, è nata dalla fusione di 11 aziende operanti nel settore della pubblica utilità. Hera è leader italiano nel trattamento dei rifiuti, con una quota di mercato del 7% in quel settore.

Territorio di attività:

Emilia Romagna, Friuli Venezia Giulia, Veneto, Marche, Abruzzo e Toscana.

Partecipazione pubblica:

L'azionariato del gruppo Hera è composto al 46,6% da enti pubblici (111 comuni ed altri enti). I principali azionisti pubblici sono i comuni della provincia della Romagna (15,39%), Bologna (11,66%) e Modena (7,85%).

Fatturato (2019): 7.443 milioni di euro.

Dipendenti: 9171

A2A Spa

(<https://www.a2a.eu/it/home>)

A2A Spa nasce nel 2008 dall'unione di AEM Spa, AMSA Spa e ASM Spa. In Italia, A2A è il più grande player nel settore delle Local Public Utilities.

Territorio di attività:

Lombardia, Friuli Venezia Giulia, Trentino Alto Adige, Piemonte, Veneto, Emilia Romagna e, con alcuni impianti, anche in Campania, Molise, Puglia, Calabria e Sicilia.

Partecipazione pubblica:

L'azionariato di A2A Spa è composto per il 50% da enti pubblici, rispettivamente il 25% detenuto dal comune di Brescia e 25% detenuto dal comune di Milano.

Fatturato (2019): 7.324 milioni di euro

Dipendenti: 12080

Iren Spa

(<https://www.gruppoiren.it/>)

Iren Spa nasce nel 2010 dalla fusione di IRIDE ed ENIA, due società a loro volta costituite tramite unioni di aziende del settore. Iren è il primo operatore nazionale nel teleriscaldamento per volumetria allacciata.

Territorio di attività:

Piemonte, Emilia Romagna, Liguria e Lombardia.

Partecipazione pubblica:

L'azionariato di Iren Spa è composto al 50,84% da enti pubblici, con principali azionisti il comune di Torino (13,8%) e il comune di Reggio Emilia (6,42%).

Fatturato (2019): 4.275 milioni di euro

Dipendenti: 8102

Acea Spa

(<https://www.gruppo.acea.it/>)

Acea Spa nacque, come Azienda Elettrica Municipale, nel 1909 a Roma per l'illuminazione pubblica e privata, ma divenne l'attuale società nel 1998 tramite la trasformazione in società per azioni. Acea è il primo fornitore di servizi idrici nazionale, con un bacino di nove milioni di persone servite.

Territorio di attività:

Campania, Lazio, Toscana e Umbria.

Partecipazione pubblica:

L'azionariato di Acea Spa è composto per il 51% da Roma Capitale.

Fatturato (2019): 3.186 milioni di euro.

Dipendenti: 4742 lavoratori

2.3 FONTE E METODO DI ANALISI

L'analisi viene fatta attraverso le informazioni che le varie società forniscono direttamente sul loro sito internet. In particolare, la principale fonte è il bilancio di sostenibilità (o bilancio integrato per A2A). Questo è un documento destinato principalmente agli stakeholders dell'impresa, ma anche al pubblico in generale. A2A lo definisce nel suo sito web come: "appuntamento annuale molto importante, che ci permette di entrare in contatto con i nostri stakeholder, analizzare e raccontare l'impegno e l'attenzione che dedichiamo alle tematiche legate alla sostenibilità economica, ambientale e sociale".

Nel bilancio ciascuna azienda riporta tutte quelle attività, azioni o iniziative volte a sostenere il concetto, molto ampio, di sostenibilità dell'impresa. Questo, difatti, è composto da molti elementi e ogni società riporta quelle che ritiene più critiche o notevoli, nella struttura più conforme e, soprattutto, chiara, essendo destinato al pubblico in generale.

Voce comune per tutti i bilanci è la sostenibilità ambientale, dove le società riportano come esse si adoperano per ridurre i danni all'ambiente che l'azienda può generare. Tuttavia, anche all'interno di questa voce la diversità è ampia e i bilanci non sono sempre direttamente confrontabili tra loro.

Estrapolando i dati comuni e selezionando le informazioni fornite, il confronto è stato diviso in un'analisi qualitativa e una quantitativa.

2.3.1 ANALISI QUALITATIVA

L'analisi qualitativa si propone di andare a ricercare tutte quelle informazioni confrontabili come non, per cercare di spiegare cosa vuol dire per queste società fare Corporate Environmental Responsibility e come queste si stiano adoperando per farlo.

Attraverso questa analisi è possibile dare una prima idea generale del loro operato, andando a vedere in maniera superficiale chi sembra si stia muovendo in misura maggiore in tale area.

L'analisi si basa su tre punti di confronto: SDGs, attività e certificazioni.

I primi, già presentati, sono i Sustainable Development Goals pertinenti all'area ambiente e possono venire confrontati per mostrare in quale aree le imprese siano o meno attive.

Definite le aree, grazie ai bilanci è possibile andare a spiegare cosa voglia dire realmente fare sostenibilità ambientale attraverso le varie iniziative e attività riportate dalle società in maniera più o meno dettagliata.

Infine, gli standard e le iniziative personali delle imprese vanno a fondersi con regole e istituzioni nelle certificazioni, potendo vedere quale società sia, sotto questo punto, più aggiornata.

2.3.2 ANALISI QUANTITATIVA

Con l'analisi quantitativa si vanno a confrontare i vari risultati ottenuti dalle società e i dati indicanti l'inquinamento per poter costruire un confronto nello spazio temporale tra il 2011 e il 2018. Questo arco è stato scelto in base alla disponibilità dei report, dato che redigere il bilancio di sostenibilità è una pratica relativamente recente per alcune imprese.

Nell'analisi quantitativa il confronto sarà da un lato nell'ambito di investimenti ambientali, cercando di andare ad indagare su quale società sia la migliore, in termine di risorse disponibili, e la più virtuosa. Confrontando l'andamento del fatturato e del valore delle azioni di tutte le società, inoltre, può essere possibile evidenziare dei trend per quanto riguarda gli investimenti ambientali in casi di aumento o perdita di valore e/o fatturato.

Dall'altro lato, l'estrapolazione di dati comuni nei bilanci permette un confronto in termini assoluti e percentuali di vari indicatori di sostenibilità ambientale. Questi possono essere ad esempio le emissioni di anidride carbonica e in particolare l'andamento di queste nell'arco del tempo. Come anche i miglioramenti in ambito del riciclaggio dei rifiuti e della produzione di energia da fonti rinnovabili.

Attraverso questa analisi dovrebbe essere possibile evidenziare, nel caso ci fossero, maggiori differenze andando anche a selezionare quali società sono più attive rispetto a quale ambito ambientale.

CAPITOLO 3

ANALISI QUALITATIVA

3.1 INTRODUZIONE

Per cercare di salvaguardare la natura, le società attive nel campo della responsabilità ambientale possono procedere con un'ampia scelta di iniziative. Alcune di queste possono essere più generali e semplicistiche, usate come una facile via per mostrare di tenerci alla natura, come donare parte dei propri profitti ad associazioni attive nel campo ambientali. Tenzialmente, però, le società intraprendono iniziative strettamente legate al loro modo di operare e gestire le attività andando a modificare, migliorare o aggiornare la loro struttura, oltre che allo specifico settore di appartenenza. Ogni impresa quindi può approcciarsi alla responsabilità ambientale in un modo specifico, diverso da quello che potrebbe essere per un'altra azienda di un altro distinto settore.

In questo capitolo si cerca di approfondire cosa vuole dire fare Corporate Environmental Responsibility per le Local Public Utilities HERA, A2A, ACEA e IREN attraverso i Sustainable Development Goals, le loro iniziative e le certificazioni ambientali che vengono riportati nei loro bilanci di sostenibilità.

Questa analisi permette sia una comprensione migliore dell'argomento, sia un primo confronto superficiale tra le quattro società che può evidenziare delle differenze generali. I dati e le informazioni presenti nel capitolo si basano sui bilanci di sostenibilità di HERA, IREN, A2A e ACEA.

3.2 LE ATTIVITA' DI CER

Le attività di CER sono tutte quelle iniziative volte a preservare la natura, ridurre i danni causati dalla propria attività o a cercare di migliorare l'attuale situazione del pianeta. Queste iniziative, varie nella loro natura, possono essere però racchiuse in alcuni dei Sustainable Development Goals (SDGs), framework promosso dalle Nazioni Unite e generalmente utilizzato dalle società attive nella responsabilità sociale per strutturare le loro

iniziative e rendicontare il proprio operato al pubblico. Le stesse HERA, A2A, IREN e ACEA, difatti, utilizzano le SDGs nei loro bilanci di sostenibilità.

Tabella 3.1 I Sustainable Development Goals



Di questi diciassette obiettivi, nove possono essere collegati al tema della sostenibilità ambientale:

4 Istruzione di qualità

Promuovere la sensibilità e l'educazione ambientale tramite attività didattica nel sistema di istruzione.

6 Acqua pulita e servizi igienico-sanitari

Assicurare una gestione sostenibile della risorsa idrica e di tutti i servizi ad essa collegati.

7 Energia rinnovabile

Promuovere lo sviluppo delle fonti rinnovabili, rendendole maggiormente affidabili, convenienti ed efficienti.

9 Innovazione e infrastrutture

Promuovere una innovazione e industrializzazione sostenibile

11 Città e comunità sostenibili

Promuovere la sostenibilità degli insediamenti umani

12 Consumo responsabile

Promuovere dei modelli di consumo e produzione sostenibili

13 Lotta contro il cambiamento climatico

Intraprendere azioni per combattere il cambiamento climatico e i suoi effetti

14 Flora e fauna acquatica

Utilizzare le risorse marine in maniera sostenibile, proteggendo la vita del mondo acquatico

15 Flora e fauna terrestre

Proteggere e ristabilire gli ecosistemi terrestri, promuovendo un utilizzo sostenibile delle risorse combattendo processi come la desertificazione o il disboscamento.

In aggiunta al primo possibile raggruppamento delle iniziative all'interno dei Sustainable Development Goals, HERA, A2A, IREN e ACEA ne attuano uno ulteriore all'interno dei loro bilanci. Le attività di Corporate Environmental Responsibility, seguendo una struttura comune nell'operato delle imprese attive in questo campo, vengono suddivise in tre macro aree:

Decarbonizzazione (SDGs 7 e 13)

Ovvero l'impegno verso una riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra, in linea con gli obiettivi nazionali e comunitari, al fine di combattere il cambiamento climatico.

La decarbonizzazione comprende temi quali le energie rinnovabili, il teleriscaldamento, la riduzione delle emissioni e l'efficienza della produzione e trasporto di energia.

Economia circolare (SDGs 6, 12, 13, 14 e 15)

Definibile come gestione sostenibile e intelligente sia dei rifiuti sia delle risorse utilizzate e/o prodotte.

L'economia circolare comprende temi quali il recupero e trattamento dei rifiuti, la riduzione della produzione di rifiuti, la difesa della biodiversità e la corretta gestione della risorsa idrica.

Territorio, innovazione e sviluppo (SDGs 4, 9 e 11)

Definibile come promozione di innovazione e sviluppo nel territorio. Questa categoria, maggiormente legata al tema generale dell'innovazione e ammodernamento di strutture e impianti, dello sviluppo sociale ed economico del territorio, è indirettamente legato al tema della CER per il ruolo che la sostenibilità ambientale può avere in questo miglioramento. Comprende, infatti, temi quali la tutela dell'aria e del suolo, le iniziative di educazione ambientale, la mobilità sostenibile ed elementi più marginali come il passaggio da bollette e comunicazioni cartacee a quelle elettroniche.

3.2.1 CONFRONTO DEI SDGs INTRAPRESI

Poiché ciascuna società segue il framework dei Sustainable Development Goals, è possibile fare un primo confronto con essi, suddividendoli nelle tre macro aree. Questo è da considerarsi solamente indicativo, non permette di sancire in maniera univoca quale società è più attiva né di quantificare l'impegno di esse. Tuttavia, poiché mostra le aree di azione di HERA, A2A, IRE, e ACEA, è utile per dare un primo sguardo all'operato delle quattro imprese ed evidenziare delle prime superficiali differenze, eventualmente poi supportate da un'analisi quantitativa.

DECARBONIZZAZIONE

Tutte le società si presentano attive e impegnate nel campo della riduzione delle emissioni.

Tabella 3.2 Gli SDGs della decarbonizzazione

		
HERA	✓	✓
A2A	✓	✓
IREN	✓	✓
ACEA	✓	✓

ECONOMIA CIRCOLARE

IREN, nel contesto dell'economia circolare, si presenta come l'unica attiva in tutti e quattro i campi.

HERA e A2A mancano di iniziative a protezione della flora e fauna terrestre, la prima, e acquatica, la seconda. Questo può essere dovuto al fatto che A2A sia maggiormente attiva e

concentrata nel settore dell'energia, dando priorità alla salvaguardia della biodiversità terrestre e del territorio. Mentre HERA, maggiormente attiva nel campo dei servizi idrici e dei rifiuti, e operando in prossimità del Po e di vari altri fiumi, ha preferito dare attenzione all'ambiente acquatico. Rimane, tuttavia, una mancanza se paragonate a IREN.

La peggiore tra la quattro è dunque ACEA, che non presenta iniziative di salvaguardia né della fauna e flora terrestre, né marittima. Questa società sembra non avere scusanti a riguardo e questa mancanza si può tradurre, forse, in una visione della sostenibilità d'impresa più generale, strettamente legata al mondo dell'azienda, delle sue attività e suo settore, piuttosto che al rapporto diretto tra la società e l'ambiente che la circonda.

Tabella 3.3 Gli SDGs dell'economia circolare

				
HERA	✓	✓	✓	✗
A2A	✓	✓	✗	✓
IREN	✓	✓	✓	✓
ACEA	✓	✓	✗	✗

TERRITORIO, SVILUPPO E INNOVAZIONE

Come per la decarbonizzazione, tutte le società sembrano essere attive in questi campi. Fatta eccezione per A2A per la SDG “istruzione di qualità”. Questa mancanza, che si traduce nella carenza di iniziative di sensibilizzazione ambientale verso i giovani studenti, non dovrebbe tuttavia assumere un peso rilevante per quanto riguarda l'operato di questa società.

Tabella 3.4 Gli SDGs di territorio, sviluppo e innovazione

			
HERA	✓	✓	✓
A2A	✗	✓	✓
IREN	✓	✓	✓
ACEA	✓	✓	✓

3.2.2 LE INIZIATIVE INTRAPRESE

Per ciascuno di questi obiettivi le società attiveranno delle iniziative, che sono il vero volto pratico della Responsabilità Ambientale d'impresa. Queste sono varie e influenzate dalla situazione e dall'area di attività dell'azienda, oltre che da vari altri elementi. Nonostante questa diversità, può essere utile riportare le più significative tra esse al fine di capire cosa voglia dire veramente, pragmaticamente impegnarsi per la sostenibilità ambientale.



Il gruppo HERA ha attivato il progetto “La Grande Macchina del Mondo”, che nel 2018 ha coinvolto oltre 100.000 studenti dai 4 ai 13 anni nelle scuole dell’Emilia Romagna. Il progetto consiste in dibattiti, visite agli impianti e laboratori a tema per promuovere la conoscenza e la sensibilità ambientale
(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 gruppo HERA)



Il gruppo IREN per la mobilità sostenibile oltre all’acquisto di nuovi mezzi Euro 6 a cilindrata e potenza ridotta, ha lanciato il progetto “IrenGO” negli ultimi mesi del 2018. Progetto che prevede l’adozione nei prossimi 4 anni di 760 veicoli elettrici. Già nel 2018 il risparmio è stato di 52 t di CO₂.



Il gruppo ACEA invece ha diminuito il consumo di carta tramite la promozione dell'utilizzo di bollette digitali per i clienti del settore energetico (250.000 nel 2018 con un risparmio 35 t di carta) e la digitalizzazione dei contratti stipulati con i fornitori, pari al 36% del totale. *(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 gruppo IREN e di ACEA spa)*



Il gruppo A2A per la protezione della fauna e della flora terrestre nel territorio di attività, in collaborazione con enti e associazioni, ha studiato procedure per ridurre al minimo l'impatto ambientale in situazioni di emergenza o guasti. Ha Infine ha realizzato numerosi interventi di agricoltura biologica su terreni incolti di proprietà del Gruppo. *(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 A2A spa)*



Il gruppo IREN nel 2018 ha migliorato le condizioni ambientali presso la foce del torrente Polcevera (GE), convogliando gli scarichi in una zona di mare aperto meno sensibile, rispettando sempre i processi di screening e monitoraggio dell'impatto di questi come richiesto dalle normative *(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 gruppo IREN)*



Il gruppo A2A ha potenziato la raccolta differenziata aumentando la media del gruppo del 4%. Ha inoltre avviato a recupero di materia o energia 99,7% dei rifiuti urbani raccolti avviati *(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 A2A spa)*



Il gruppo HERA ha continuato la campagna di ricerca, riparazione e prevenzione delle perdite idriche nelle reti di distribuzione, riconfermandosi tra le società con le minori perdite di rete. *(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 gruppo HERA)*



Il gruppo ACEA si è attivata per ridurre del 5% il consumo specifico di gas naturale attraverso la riconversione dell'impianto termoelettrico di Tor di Valle a favore di un impianto di Cogenerazione ad Alto Rendimento. *(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 ACEA spa)*



Il gruppo IREN ha promosso vari progetti per il potenziamento della produzione di energia tramite fonte idroelettriche. In particolare nell’Impianto Noasca (TO) è stato sviluppato un nuovo impianto da 1,2 MW, grazie alla riattivazione di un impianto realizzato negli anni ’20 e dismesso negli anni ’60.

(Fonte: Bilancio di sostenibilità 2018 gruppo IREN)

3.3 CERTIFICAZIONI AMBIENTALI

Insieme ai Sustainable Development Goals, un altro elemento importante per strutturare e rendicontare le proprie attività ambientali per le società sono le certificazioni. L’elemento che più li collega è il fatto che non certifichino direttamente il raggiungimento di un certo risultato, ma più in generale sono mirati a coordinare in maniera efficace e comune un impegno serio e provato delle società.

Nell’ambito della sostenibilità ambientale, le più autorevoli e universalmente valorizzate sono:

- EMAS
- ISO (14001 e 50001)
- GRI (300-308)

EMAS è l’acronimo di Eco-Management e Audit Scheme, ovvero un sistema di audit e di eco-gestione, sviluppato dalla Commissione Europea e da essa definito come “uno strumento per le aziende e le organizzazioni per valutare, riportare e migliorare la loro performance ambientale”.

Per ricevere la certificazione EMAS, una società deve, rispettando le linee guida specifiche, pianificare un EMS, environmental management system, implementarlo, monitorare i risultati e attivarsi per un continuo miglioramento delle proprie performance in ambito ambientale. Da questa procedura produrrà un report, come il bilancio di sostenibilità, che poi una società indipendente di controllo andrà a valutare insieme ad altri elementi, valutando se l’azienda merita o meno la certificazione.

Le certificazioni ISO, rilasciate dall’International Organization for Standardization, sono simili a quella EMAS. In particolare la ISO 14001 facilita il percorso di ottenimento dell’EMAS trattandosi sempre di una certificazione che non sancisce che la società ha dei bassi consumi o dei particolari dati, ma bensì, come specificato nel sito dell’organizzazione, “specifica i requisiti per un sistema di gestione ambientale che una società può usare per migliorare la propria performance ambientale”. L’ISO 50001 è simile, ma specifico per il

settore energetico, spiegato da Wikipedia come “La norma specifica i requisiti per creare, avviare, mantenere e migliorare un sistema di gestione dell'energia. L'obiettivo di tale sistema è di consentire che un'organizzazione persegua, con un approccio sistematico, il miglioramento continuo della propria prestazione energetica comprendendo in questa l'efficienza energetica nonché il consumo e l'uso dell'energia”.

Infine le certificazioni GRI 300-308, dell'associazione Global Reporting Initiative, sono la parte dedicata all'ambiente all'interno un sistema, diviso in ambiti economici, sociali e ambientali, che fornisce gli standard per redigere un bilancio di sostenibilità e sono considerati i “best practices”.

I motivi per ottenere queste certificazioni per le società sono moltissimi. La Commissione Europea difatti sostiene che queste migliorino:

- La trasparenza, la credibilità e la reputazione;
- La gestione dei rischi e delle opportunità ambientali;
- Le performance ambientali e finanziarie;
- L'impegno e la volontà dei lavoratori

Queste certificazioni, infatti, migliorano e stimolano la CSR intrapresa dalle società e la rendono più affidabile e credibile. Riportando le ricerche di Nyborg, Karine; Zhang, Tao (2011) : “Is corporate social responsibility associated with lower wages?”, Memorandum, No. 2011,01, University of Oslo, Department of Economics, Oslo, e quella di KRISTIN B. BACKHAUS BRETT A. STONE KARL HEINER State University of New York at New Paltz “Exploring the Relationship Between Corporate Social Performance and Employer Attractiveness”, è provato come un serio impegno nella CSR migliori l'attrattività dell'azienda verso i lavoratori, aumenti la loro motivazione e il loro processo di identificarsi nella società fino a permettere un vantaggio economico tramite un minore costo dei salari. Riguardo HERA, A2A, IREN e ACEA, possiedono tutte queste certificazioni in svariati impianti. Nella tabella 3.5 di seguito è possibile vedere il numero di certificazioni ottenute in totale dalle società. Questa è puramente indicativa, essendo le dimensioni del gruppo, la struttura, il numero e il tipo degli impianti diversi per ciascuna società, i numeri delle certificazioni dipenderanno da ciò.

Tabella 3.5 Le certificazioni ambientali delle società

	ISO 14001	ISO 50001	GRI 300-308	EMAS
A2A	25	3	Sì	27
HERA	19	8	308 mancante	19
IREN	13	2	Sì	7
ACEA	9	5	Sì	1

Tutte le società stanno continuando un processo di aumento del numero delle certificazioni, riportando nei loro bilanci di sostenibilità i nuovi riconoscimenti e mettendo nei loro obiettivi un sempre maggiore numero di essi.

CAPITOLO 4

ANALISI QUANTITATIVA

4.1 INTRODUZIONE

In questo capitolo viene presentata l'analisi quantitativa dell'operato delle società HERA, A2A, IREN e ACEA per quanto riguarda la sostenibilità ambientale. L'analisi si basa su tutti quei dati rilevanti per il confronto e che siano presenti in maniera comune alle imprese, salvo alcuni casi successivamente resi noti. Questi dati sono reperibili nei bilanci di sostenibilità che le società pubblicano sui loro siti web e nei siti stessi, con riferimento al periodo 2011-2018 (fatta eccezione per l'argomento "Green Bond" in cui è stato considerato anche l'anno 2019 vista la reperibilità). Non è stato possibile spingersi oltre poiché, al momento della raccolta dati, alcune società non hanno ancora redatto il bilancio di sostenibilità 2019. Mentre per l'anno di inizio, A2A ha iniziato a redigere il bilancio nel 2011 e, in aggiunta, alcuni dati specifici non sarebbero stati presenti.

L'analisi si struttura in tre parti:

- Una parte finanziaria, che racchiude al suo interno il confronto tra gli investimenti ambientali diretti intrapresi dalle società, e quelli fatti tramite l'emissione di "Green Bond" effettuata da alcune delle società.
- Una parte riguardante la macro area dell'economia circolare, che racchiude al suo interno tre argomenti quali le perdite idriche, la raccolta differenziata e i rifiuti prodotti dall'impresa.
- Una parte riguardante la macro area della decarbonizzazione, che racchiude al suo interno la produzione delle emissioni in atmosfera di gas inquinanti (CO_2 , SO_x e NO_x), e la quota di energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili.

L'obiettivo dell'analisi quantitativa è fornire una ulteriore e, soprattutto, più significativa base a quella qualitativa per poter dare poi un giudizio di confronto sull'operato di Corporate Environmental Responsibility di HERA, IREN, A2A e ACEA. Questo difficilmente sarà netto, inequivocabile o assoluto sia perché l'argomento in sé difficilmente può portare a un

“vincitore” a tutto campo, sia perché, nonostante vengano seguiti degli standard di reportistica, i dati comuni non sono sufficienti per coprire tutti i possibili elementi rilevanti che potrebbero essere considerati.

4.2 GLI INVESTIMENTI AMBIENTALI

Il primo passo per evidenziare quanto sia importante e la sostenibilità ambientale per una società è, banalmente, quantificare il suo impegno espresso tramite gli investimenti. Questi dipendono dalla capacità economica e dalla grandezza dell'impresa, oltre che da altri fattori, e se messi uno di fronte all'altro, tra le varie società, possono non risultare particolarmente significativi, è possibile metterli in relazione agli investimenti totali effettuati, come anche al fatturato, per ricercare un quadro più chiaro.

Gli investimenti ambientali ricadono nell'area del Socially Responsible Investing (SRI), sempre strettamente collegata alla Responsabilità Sociale d'Impresa, con l'esplicita specificità nel campo della responsabilità ambientale. La definizione di investimento ambientale è estremamente varia, come scritto nel report dell' OECD “Defining and Measuring Green Investments” : “Ci sono centinaia di definizioni per gli investimenti green in circolazione e in uso [...] Le opinioni differiscono non solo sul significato del termine green, ma anche su quello di investimento”.

Difatti, nel suo bilancio, A2A non va dare una vera e propria definizione, descrivendoli più genericamente in base alla finalità data come il miglioramento dell'efficienza energetica. HERA dà invece una definizione nel suo bilancio di sostenibilità 2017, seppure totalmente generale: “gli interventi effettuati per migliorare la sostenibilità ambientale del Gruppo e del territorio in cui esso opera”.

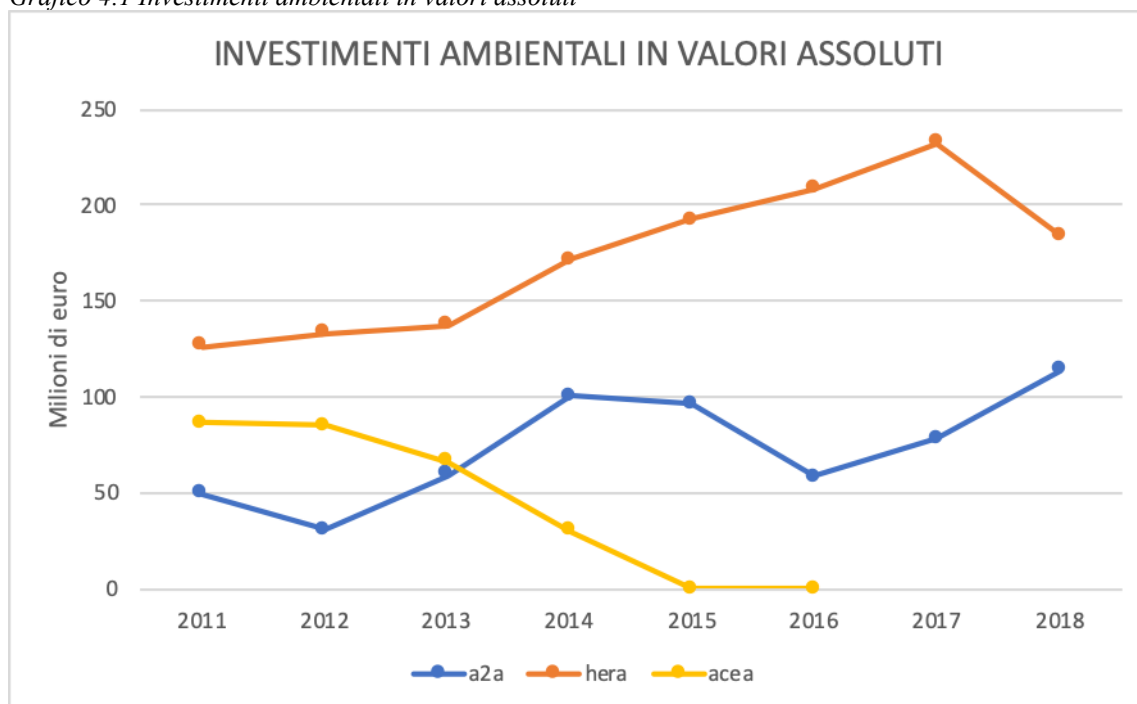
Proprio perché la definizione può non essere estremamente specifica, sorgono subito alcuni problemi. In particolare, IREN non riporta nel suo bilancio gli investimenti ambientali e, infatti, manca in questo confronto, tuttavia troppo importante per essere lasciato da parte. Questa società unisce tutto nelle “Spese ambientali” e non è stato possibile quantificarli, né utilizzare queste nell'analisi essendo sproporzionate rispetto a quello che potrebbero essere gli investimenti veri e propri. ACEA invece riporta sia le spese sia gli investimenti ma questi, risultando estremamente bassi negli ultimi anni, pongono il dubbio che molti interventi sostenuti come spese siano invece investimenti. Nel suo bilancio, infatti, definisce come spese sia elementi quali “costi di bonifica, ad esempio dopo sversamenti, gestione/smaltimento rifiuti” sia quali “R&S (temi ambientali), costi aggiuntivi per installare tecnologie

innovative”. Nei commenti si proverà a tenere conto di questa problematica, che si unisce al fatto che ACEA nei bilanci 2017 e 2018 smette di riportare questi dati.

4.2.1 CONFRONTO TRA GLI INVESTIMENTI AMBIENTALI

Un primo confronto può essere fatto in valori assoluti nel grafico sottostante.

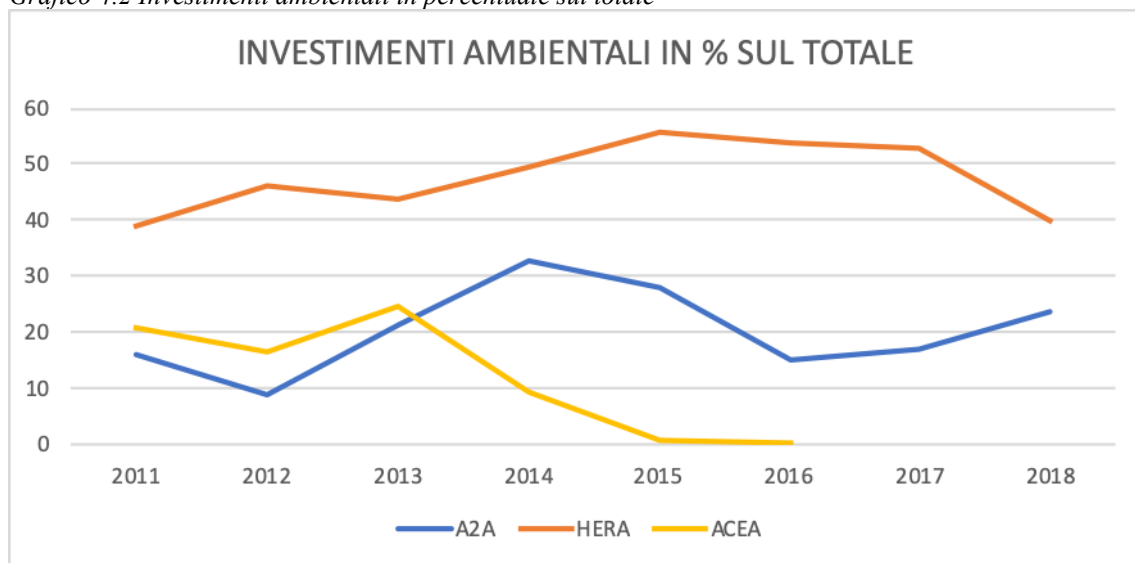
Grafico 4.1 Investimenti ambientali in valori assoluti



Come introdotto prima, ACEA sembra quasi disinteressarsi degli investimenti ambientali dal 2012 in poi. Anche aggiungendo le spese ambientali, infatti, al totale, la somma non supererebbe i 45 milioni di euro annui. A2A parte da una situazione non brillante, ma dal 2016 sembra avere un trend di crescita molto positivo. Trend tra l'altro evidente dal 2012 e interrotto solamente dagli anni 2015 e 2016. HERA spicca su tutti, distanziando anche nettamente A2A che, a livello di grandezza, risulta abbastanza simile a questa. Se HERA nel 2018 ha una forte riduzione, questa può avere una possibile spiegazione nel cambiamento della reportistica. Se, infatti, nel 2017 era presente la voce “investimenti ambientali”, nel 2018 HERA ha introdotto gli investimenti CVS, ovvero a creazione di valore condiviso, che riflettono una logica differente. Un'altra possibile spiegazione è che nel 2018 HERA stava preparando l'emissione, avvenuta l'anno successivo, dei cosiddetti Green Bond, di cui si parlerà a parte, che potrebbero aver influenzato negativamente gli investimenti nell'anno precedente.

Potrebbe essere, però, che le differenze siano legate al valore totale degli investimenti effettuati. Nel grafico 4.2 si considerano quindi gli investimenti ambientali in percentuali su quelli totali.

Grafico 4.2 Investimenti ambientali in percentuale sul totale

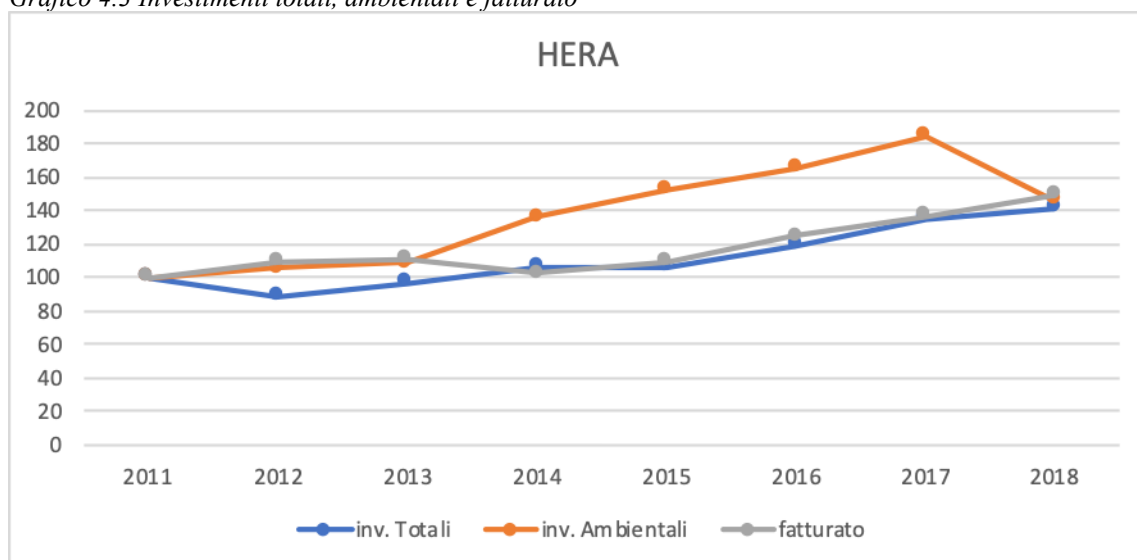


La valutazione non cambia notevolmente. Confrontando i grafici tra loro, ACEA ha come unico commento positivo l'aumento in percentuale degli investimenti nel 2013, nonostante la riduzione in valori assoluti. Per A2A la linea rimane molto simile, il che è positivo perché significa che gli aumenti degli investimenti ambientali non sono una semplice conseguenza dell'aumento degli investimenti totali, sottolineando il trend di crescita dal 2016 in poi, che, tuttavia, si fa meno marcato. Per HERA il discorso cambia leggermente. Nonostante in valori assoluti sembra esserci una crescita sostenuta dal 2013, in termini percentuali gli investimenti ambientali calano. Questo, ovviamente, non svaluta il fatto che risulta sempre e comunque quella più fortemente impegnata nel miglioramento della propria prestazione ambientale, con ben il 61% di euro investiti in più rispetto ad A2A.

Andando a fare un confronto più specifico, mettendole in ordine di merito, si può porre l'andamento degli investimenti ambientali in relazione con quelli totali e col fatturato per ciascuna singola società, normalizzando questi al valore di 100 nell'anno 2011. In questo, è bene tenere conto che dal 2012 in poi, maggiormente per A2A, di meno per HERA mentre in maniera pesante per ACEA, le tre società hanno vissuto una situazione difficile. In quegli anni infatti, con particolare riferimento al 2014, c'è stata una forte diminuzione dei consumi di energia elettrica (fonte: raccolta dati storici sui consumi di Terna Group), una delle tante conseguenze della crisi italiana del debito sovrano e delle successive manovre economiche.

HERA

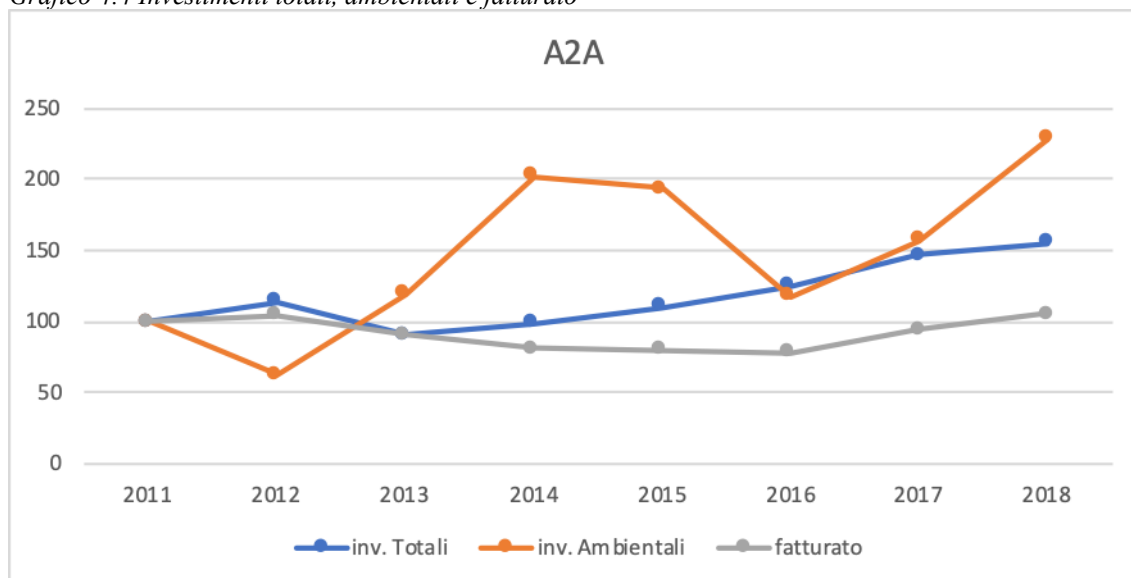
Grafico 4.3 Investimenti totali, ambientali e fatturato



HERA mostra un andamento del fatturato nettamente migliore e un piano di investimenti estremamente lineare. Se, come per A2A, gli investimenti sono quasi sempre cresciuti, la differenza è che vale lo stesso anche per quelli ambientali (salvo per l'ultimo anno). HERA si riconferma la più solida su questo argomento.

A2A

Grafico 4.4 Investimenti totali, ambientali e fatturato

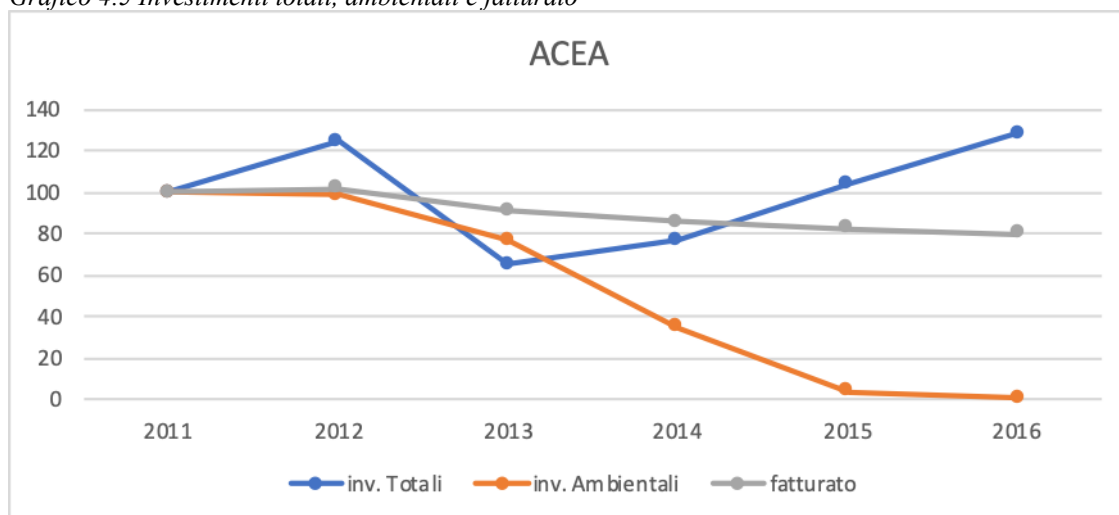


Per A2A, se gli investimenti totali sembrano legati all'andamento del fatturato, non vale lo stesso per quelli ambientali. Tuttavia, un'ipotesi può essere che, guardando alla tabella 4.2, partendo da una percentuale bassa (rispetto ai concorrenti) abbia intrapreso un piano per

aumentarle ma, soffrendo il crollo dei consumi post-crisi, abbia dovuto momentaneamente tagliarli. Dal 2016 con la risalita del fatturato sono tornati a crescere anche gli investimenti ambientali.

ACEA

Grafico 4.5 Investimenti totali, ambientali e fatturato



ACEA sembra essere entrata in crisi dal 2012 in poi. Dopo la prima discesa comune, il grafico suggerisce che, forse, l'azienda nel piano per la ripresa abbia lasciato sempre più fuori gli investimenti ambientali.

4.2.2 I GREEN BOND

Oltre agli investimenti effettuati coi soldi della società, dai bilanci e dai siti web viene reso noto come queste usino un'ulteriore base per intraprendere progetti di sostenibilità ambientale. I cosiddetti Green Bond sono delle emissioni di obbligazioni a lungo termine (tra i 7 e i 10 anni), destinati soprattutto a investitori istituzionali e i cui proventi sono interamente spesi per intraprendere progetti di miglioramento delle performance ambientali. I Green Bond sono una pratica sempre più comune per le grandi utility e seguono linee guida come ad esempio, i "Green Bond Principles" suggeriti dalla International Capital Market Association per IREN, o programmi specifici, come l'Euro-Medium Term Note per A2A. I Green Bond sono quindi un prominente impegno verso una svolta "green". Nelle quattro società considerate, vi sono notevoli differenze a riguardo.

In un possibile ordine di merito, considerando tempistiche e valore totale:

HERA è stata la prima a muoversi emettendoli già nel 2014, a scadenza nel 2024, assieme a un nuovo pacchetto nel 2019. Attualmente quindi ha emesso un totale di 1000 milioni per la sostenibilità ambientale.

IREN è stata la seconda ad attivarsi, ma è quella col maggiore impegno. Ha infatti emesso bond nel 2017, 2018 e 2019 per un valore totale di 1500 milioni. Se non era presente nel confronto sugli investimenti, in questa categoria mostra, seppure più recentemente di HERA, una notevole voglia di investire per l'ambiente.

A2A ha usufruito dei Green Bond solamente nel 2019 e per un valore di 400 milioni.

Nonostante il ritardo nell'iniziativa e un'emissione minore rispetto alle altre due società, A2A comunque mostra il maturare di una crescente voglia di sostenibilità.

ACEA, in linea col messaggio dato nel confronto tra gli investimenti, non riporta alcuna emissioni di Green Bond. Questa società, quindi, si riconferma la meno attiva a livello di risorse investite.

4.3 L'ECONOMIA CIRCOLARE

Il termine economia circolare è definito dal Parlamento Europeo come “Un modello di produzione e consumo che implica condivisione, prestito, riutilizzo, riparazione, ricondizionamento e riciclo dei materiali e prodotti esistenti il più a lungo possibile”. La base, quindi, è cercare di ridurre gli sprechi all'interno dell'azienda.

I possibili indicatori per confrontare le performance in questo campo, disponibili nei bilanci di sostenibilità delle quattro società, sono:

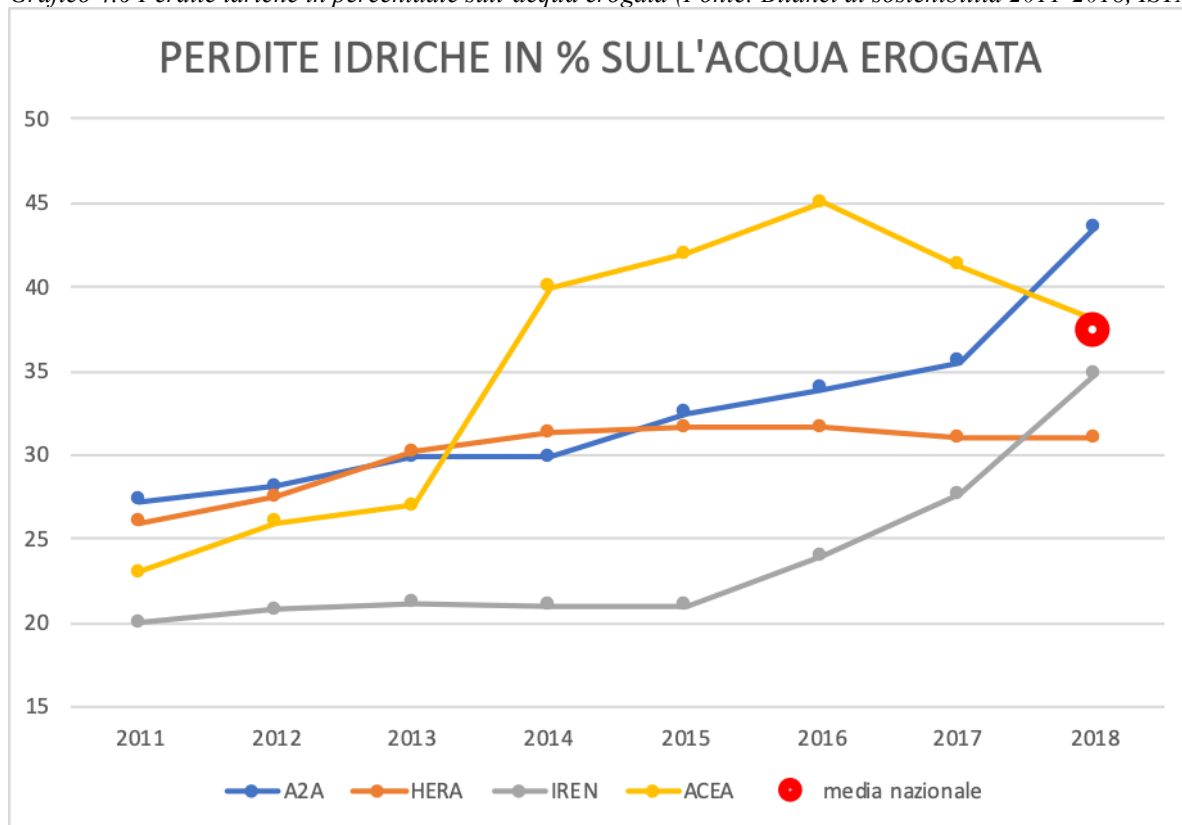
- **Le perdite di rete idrica**
- **La percentuale di raccolta differenziata sul totale di rifiuti gestiti**
- **La quantità di rifiuti prodotti dall'azienda**

4.3.1 CONFRONTO SULLE PERDITE DI RETE IDRICA

Le perdite di rete idrica vengono presentate in percentuale sul totale di acqua raccolta per la distribuzione. Queste, che possono sembrare e sono molto alte, sono tuttavia circa in linea con la media nazionale, aggiunta per offrire una valutazione più realistica ad un quadro che potrebbe sembrare particolarmente negativo. Secondo il rapporto ISTA del 2018 questa, in calo rispetto al 39% del 2016, è risultata del 37,3%. La percentuale sale di molto guardando al

centro e al sud, con picchi del 74,7% e 73,8% rispettivamente per i comuni di Chieti e Frosinone.

Grafico 4.6 Perdite idriche in percentuale sull'acqua erogata (Fonte: Bilanci di sostenibilità 2011-2018, ISTAT)



Da un punto di vista generale, il primo elemento che spicca è l'aumento, salvo per HERA, notevole delle perdite nel 2013 per ACEA, e dal 2015 per A2A e IREN. Questi aumenti, tuttavia, hanno una parziale spiegazione nei bilanci. ACEA difatti ha iniziato delle maggiori campagne di ricerca perdite dal 2013 e, in particolare, ha cambiato la definizione di queste portando a un elevato e improvviso aumento.

Anche IREN e A2A hanno iniziato, rafforzandole nel corso degli anni, maggiori campagne di ricerca delle perdite. IREN inoltre segnala che nel 2015 e 2016 ha portato a termine operazioni di ampliamento del perimetro societario tramite acquisizioni che, evidentemente, non si trovavano nelle stesse positive condizioni del gruppo, peggiorando le statistiche.

Andando a considerare le singole società per ordine di merito:

HERA si dimostra senza dubbio la migliore. Anche questo gruppo ha potenziato la ricerca perdite, tuttavia, nonostante un aumento rispetto al 2011, riesce a tenersi saldamente sotto la media nazionale col valore di 31% di perdite idriche.

IREN invece, partendo da una situazione brillante iniziale e mantenendola fino al 2015, ha subito poi un'impennata che, tuttavia, la colloca ancora sotto la media e quindi al secondo posto in una ipotetica classifica col 34.8%.

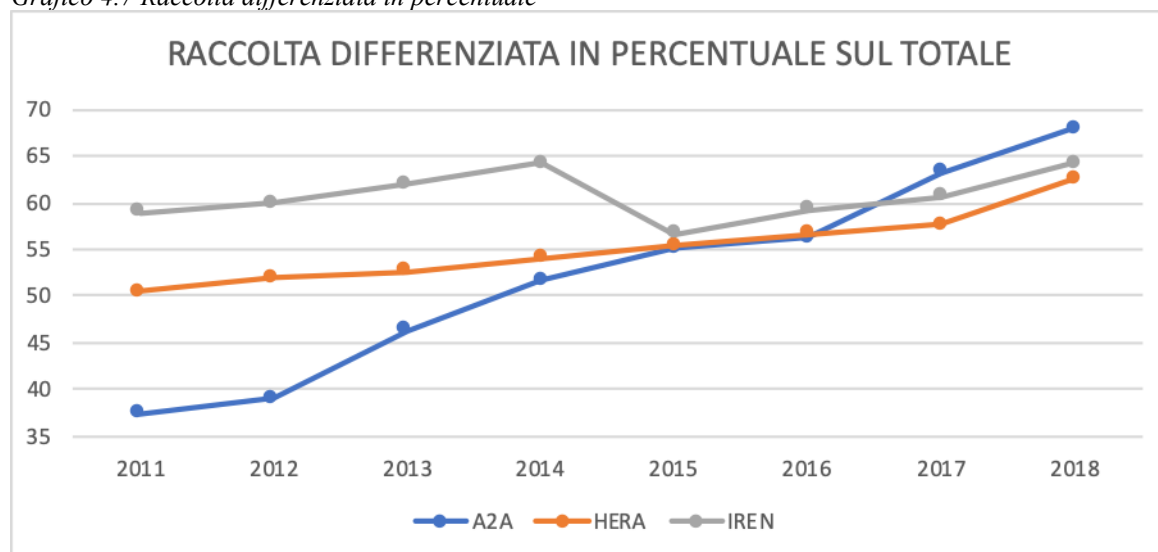
ACEA è l'unica che è riuscita a diminuire fortemente le perdite negli ultimi anni, seppur estremamente alte. Tuttavia, Gestendo la rete storica di Roma e in generale trovandosi più a sud, subisce probabilmente una situazione precaria maggiore fin dall'inizio. Alla fine, ACEA riesce comunque a restare quasi al livello della media nazionale con il 38% di perdite.

A2A sembrerebbe risultare la peggiore con il 43.6% di perdite, ed è un dato che stona visto che, sempre secondo la ricerca ISTAT, i comuni meno "spreconi" si troverebbero al nord Italia, dove A2A appunto opera. Una possibile scusante è che A2A nel suo bilancio riporta come perdite di rete idrica l'acqua non contabilizzata, ovvero anche quella non pagata dai clienti. Questo potrebbe migliorare la sua situazione, potenzialmente, ma non vi sono i dati per quantificarlo.

4.3.2 CONFRONTO SULLA RACCOLTA DIFFERENZIATA

Sul tema della raccolta differenziata, bisogna purtroppo escludere ACEA. La società, infatti, è nel settore della gestione dei rifiuti, ma solo nella fase finale del ciclo non partecipando ad attività di raccolta o smistamento. Le società in questo confronto sono quindi HERA, IREN e A2A.

Grafico 4.7 Raccolta differenziata in percentuale



A differenza delle perdite idriche, il quadro sembra estremamente positivo. I dati del 2018 sono molto vicini tra loro e, salvo IREN nel 2015, il trend mostra una forte e costante crescita. Andando a considerare le singole società in ordine di merito:

A2A nonostante fosse nettamente indietro, ha iniziato subito un'elevata crescita portandosi al primo posto con il 68% di raccolta differenziata, riuscendo a rifarsi rispetto alla precedente classifica. In particolare, guardando al grafico 4.1, sembra esserci una corrispondenza tra l'aumento in termine di valori assoluti degli investimenti negli anni 2012 e 2016 e una maggiore crescita nella percentuale di raccolta differenziata negli stessi anni.

IREN mostra di nuovo un peggioramento nel 2015, causato come già detto dall'entrata di nuova compagine societaria evidentemente con minori performance ambientali. Tuttavia, a differenza delle perdite, si è velocemente ripresa e posizionandosi secondo, nonostante partisse già nel 2011 con ottimi valori. Nel 2018 ha effettuato il 64.3% di raccolta differenziata.

HERA si posiziona terza, nonostante il suo 62.5% non stoni rispetto agli altri valori. HERA è partita da una posizione intermedia, tuttavia la sua crescita, seppur costante, è notevole solo l'ultimo anno.

4.3.3 CONFRONTO SUI RIFIUTI PRODOTTI

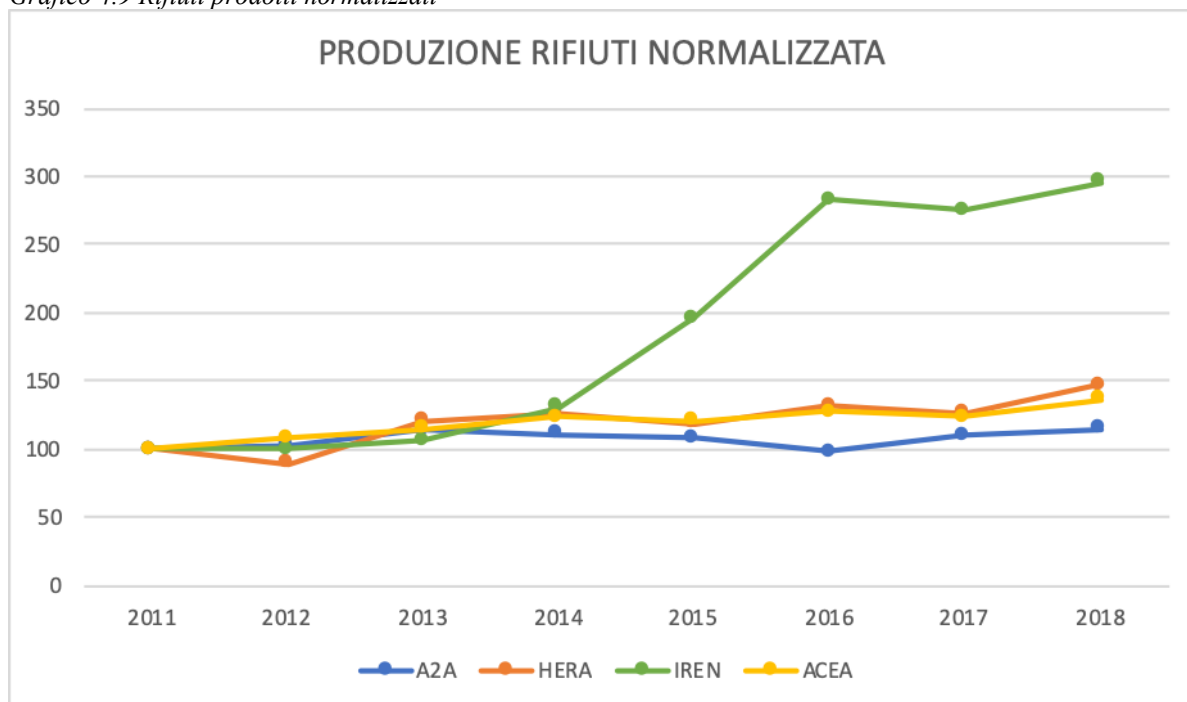
Nei rifiuti prodotti, occorre utilizzare un grafico con valori normalizzati a 100 nel primo anno poiché la differenza dell'intensità dell'attività in particolare aree rende i valori assoluti di grandezze molto diverse. HERA, ad esempio, producendo molta energia dalla termovalorizzazione, essendo molto attiva nel settore ambiente con molte discariche e anche nel settore idrico, produce rifiuti nell'ordine dei milioni. IREN e ACEA, invece, sia perché sono meno grandi come aziende, sia per una diversa area di azione, producono rifiuti nell'ordine delle centinaia di migliaia. Un confronto grafico in valori assoluti sarebbe quindi poco pratico e privo di valore. I dati per ogni azienda vengono riportati comunque sotto come tabella per mostrare questa disparità di produzione.

Tabella 4.8 Rifiuti prodotti in valori assoluti in tonnellate

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
A2A	637138	652501	723004	706411	685038	625734	701468	731428
HERA	1900000	1700000	2300000	2400000	2252000	2504000	2400000	2800000
IREN	165238	165559	174686	215960	323997	466558	453616	488660
ACEA	224000	242000	258000	276000	271000	286000	277000	306000

Come espresso, HERA è la prima produttrice di rifiuti. Seguita con ampia distanza da A2A, IREN e ACEA.

Grafico 4.9 Rifiuti prodotti normalizzati



Considerando solamente l'andamento della produzione dei rifiuti, la situazione cambia.

Andando ancora in ordine di merito:

A2A nel corso degli anni aumenta la sua produzione solo del 15% circa. Nonostante sia la seconda per produzione assoluta, è riuscita a mantenere questa presso livelli quasi stabili.

ACEA ed HERA si collocano quasi allo stesso posto, la prima aumentando la produzione del 36% mentre l'altra del 47%.

IREN è totalmente su un altro piano. Ancora, l'ampliamento del perimetro societario pesa gravemente sui bilanci di sostenibilità, andando quasi a triplicare la produzione di rifiuti.

Tuttavia, andando a confrontare i valori dell'ultimo anno con l'andamento del fatturato (normalizzato) del 2018 si può dare un'altra valutazione.

Tabella 5.0 Confronto variazione della produzione rifiuti e fatturato nell'anno 2018 rispetto al 2011

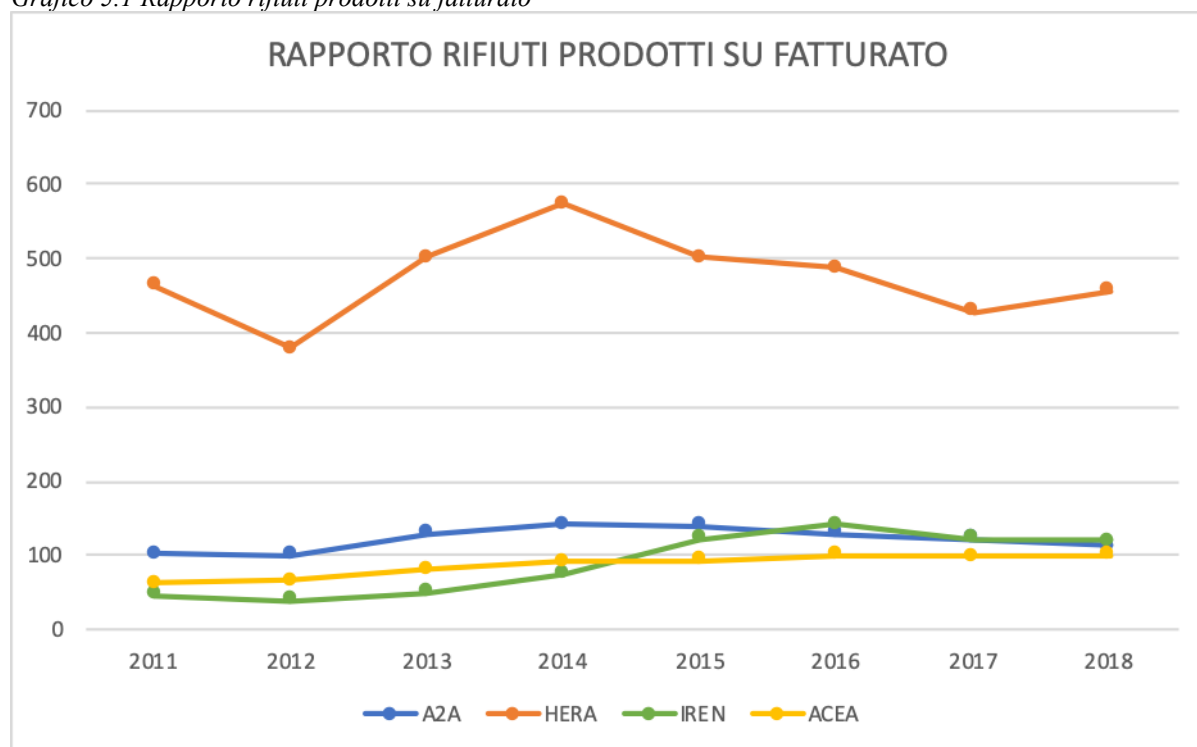
	HERA	A2A	ACEA	IREN
Rifiuti prodotti	147	115	136	295
fatturato	149	105	85	115
Differenza	+2	-10	-51	-180

HERA, nonostante l'aumento della produzione maggiore, è giustificata da un notevole aumento del fatturato. Riesce addirittura, unica nel gruppo, ad avere una differenza positiva tra questi.

A2A che si ha aumentato in maniera minore i rifiuti, ha anche prodotto un aumento del fatturato del 5% solamente. La differenza, tuttavia, rimane non troppo distante da HERA. ACEA e IREN peggiorano nettamente la situazione. Se la prima aumenta in misura minore i rifiuti, è l'unica che fa ciò nonostante una riduzione pesante del fatturato. IREN aumenta sì di molto la produzione, ma è la seconda per crescita di fatturato. Entrambe hanno un risultato finale negativo, ma la comparazione tra le due dipende da quale valore si ritiene più importante.

Un'ulteriore analisi per cercare la società più efficiente in questo argomento si può fare andando a creare un indice specifico. Questo è ottenuto dal rapporto tra il totale dei rifiuti prodotti e il fatturato, dal 2011 al 2018. Ovviamente, tutte le considerazioni fatte sopra sulle diverse aree ricoperte e, in particolare, la diversa intensità delle attività rimangono valide. Con una semplificazione, il grafico 5.1 mostra l'efficienza dell'aziende nel generare fatturato producendo la minore quantità di rifiuti. Questo è utile per confrontare IREN, ACEA E A2A, mentre HERA rimane un caso più a parte data la sua intensità di attività in settori dove si producono più rifiuti.

Grafico 5.1 Rapporto rifiuti prodotti su fatturato



La valutazione cambia ulteriormente. Andando in ordine di merito:

A2A non è in assoluto la migliore, però ha un trend di decrescita dell'indice che indica un miglioramento delle performance ambientali, supportato dal fatto che il fatturato dal 2016 è in crescita.

IREN è leggermente sopra. Il grafico evidenzia come l'aumento sproporzionato non porti a un peggioramento quanto a un quasi pareggio con le altre, rivalutando la sua posizione. Inoltre, come A2A, segue un trend di decrescita dal 2016 nonostante l'aumento di fatturato recente. ACEA, nonostante l'indice minore, è l'unica che a una diminuzione del fatturato riporta una crescita dei rifiuti anche notevole, visibile nella tabella 5.0. Quindi, si colloca al primo posto per l'efficienza in sé, ma, considerando i valori nel periodo e anche il fatto che ACEA produca una quantità di molto minore di energia rispetto alle altre società (attività che comporta la produzione di rifiuti), il terzo posto sembra più consono. HERA invece riconferma un apparente andamento estremamente negativo, tuttavia da guardare con le considerazioni fatte precedentemente.

4.4 LA DECARBONIZZAZIONE

La decarbonizzazione è di sicuro l'argomento più popolare considerato in questa analisi, difatti nei bilanci occupa un ruolo importante. I dati ricavati si riferiscono alle emissioni di ossidi di azoto, ossidi di zolfo, diossido di carbonio, responsabili del famoso effetto serra, assieme alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

4.4.1 CONFRONTO SULLE EMISSIONI DI NO_x E SO_x

Anche in questo caso, i valori assoluti differiscono di molto tra loro. A2A, prima per produzione di energia, ha valori di molto elevati, soprattutto nella produzione di ossidi di zolfo causati dall'utilizzo di fonti fossili. ACEA invece, producendo pochissima energia poiché la compra da terzi per poi rivenderla, produce quantità minime di entrambi, quasi trascurabili per quanto riguarda gli ossidi di zolfo.

Tabella 5.2 La produzione di ossidi di zolfo e azoto nel 2018 in tonnellate

	NO _x	SO _x
HERA	809	13
IREN	810	9.8
A2A	<u>3122</u>	<u>1301</u>
ACEA	198	0.16

Facendo un confronto attraverso l'andamento delle emissioni normalizzato a 100 nel 2011, si ha infatti una valutazione diversa.

Grafico 5.3 Emissioni di ossidi di azoto

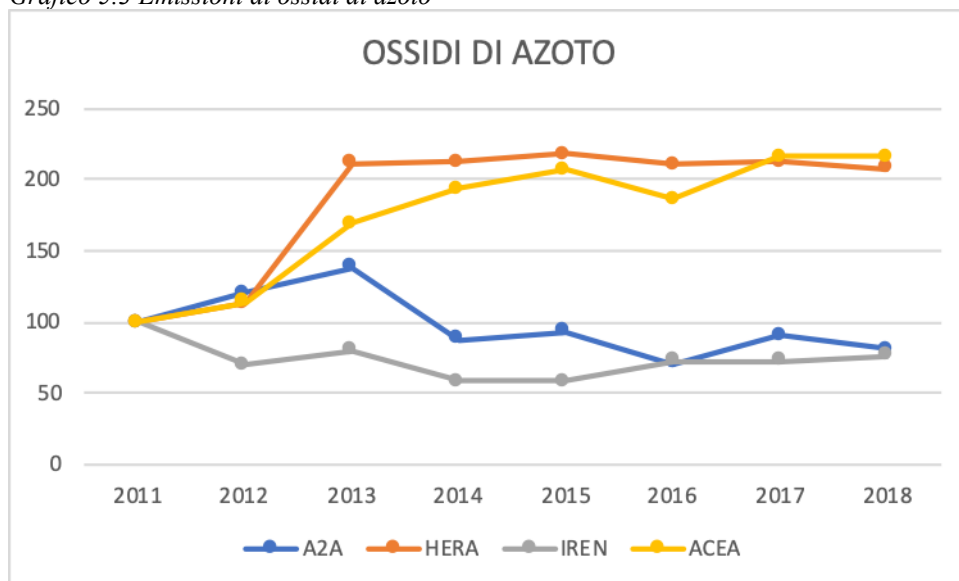
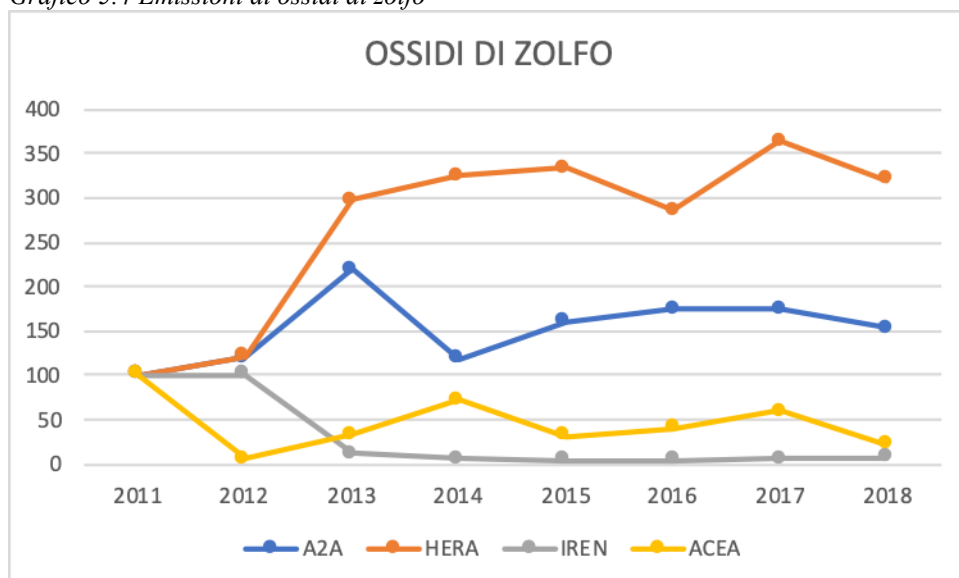


Grafico 5.4 Emissioni di ossidi di zolfo



IREN è certamente la migliore in questo argomento, seguita da A2A che seppur aumenta del 50% gli ossidi di zolfo, diminuisce quelli di azoto.

ACEA si mostra la peggiore nel grafico 5.3, mentre nel secondo l'interpretazione è un po' labile poiché producendo emissioni sotto l'unità di valore, una piccola variazione sembra un miglioramento enorme.

HERA ha un forte aumento nel 2012, dovuto a una maggiore produzione di energia e probabilmente a una diversa composizione delle fonti che la producono. Tuttavia, dal 2013 in poi il valore è abbastanza stabile, dando meno valore alla posizione negativa di questa classifica.

4.4.2 CONFRONTO SULLE EMISSIONI DI CO₂

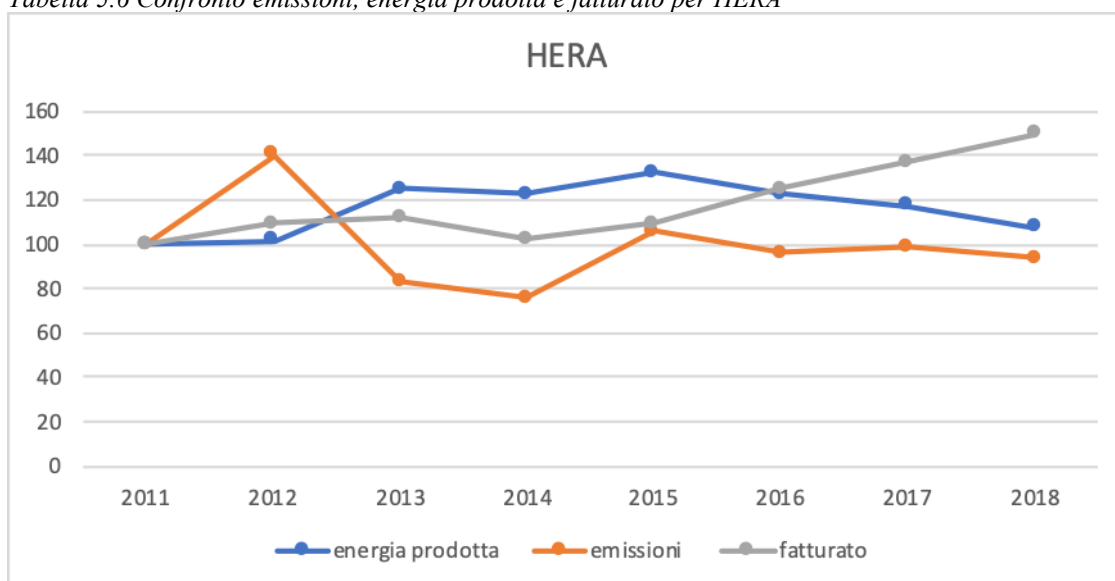
L'emissione di anidride carbonica dipende strettamente dalla produzione di energia. La tabella 5.5 mostra i valori per il 2018, a conferma di ciò.

Tabella 5.5 Emissioni di CO₂ in tonnellate e produzione di energia elettrica in GWh

	A2A	IREN	HERA	ACEA
Emissioni di CO ₂	7491395	3796357	1355024	375458
Energia elettrica	19675	9002	1216	968

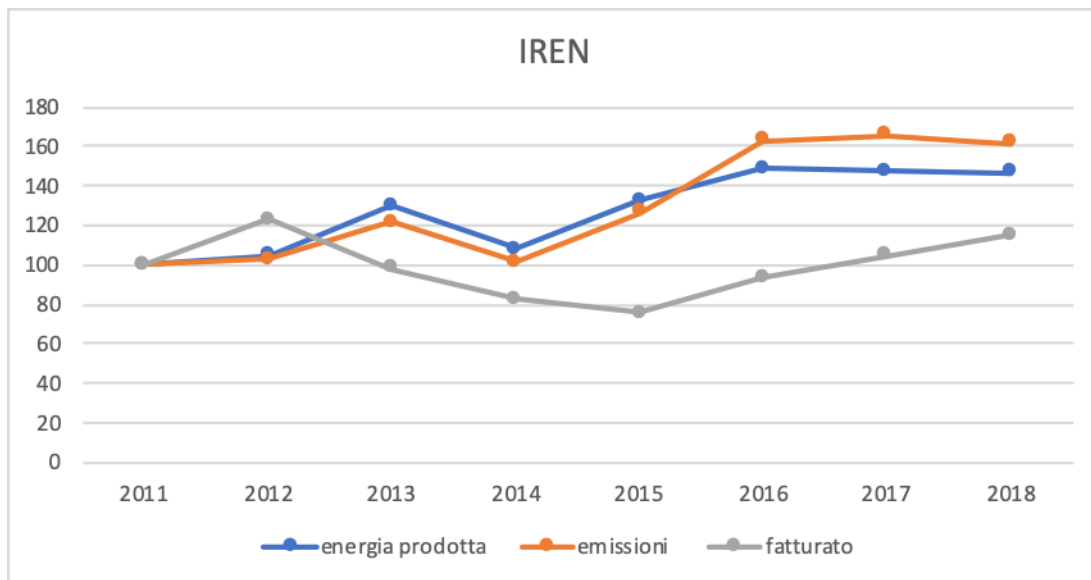
Occorre quindi andare a fare un discorso per ciascuna, tramite dei grafici con l'andamento normalizzato di tre variabili: Fatturato, emissioni ed energia prodotta. Confrontare l'andamento in sé o analizzare anche in questo campo un indice emissioni/fatturato risulterebbe fuorviante dato che rifletterebero principalmente la quantità di energia prodotta. Procedendo in ordine di merito:

Tabella 5.6 Confronto emissioni, energia prodotta e fatturato per HERA



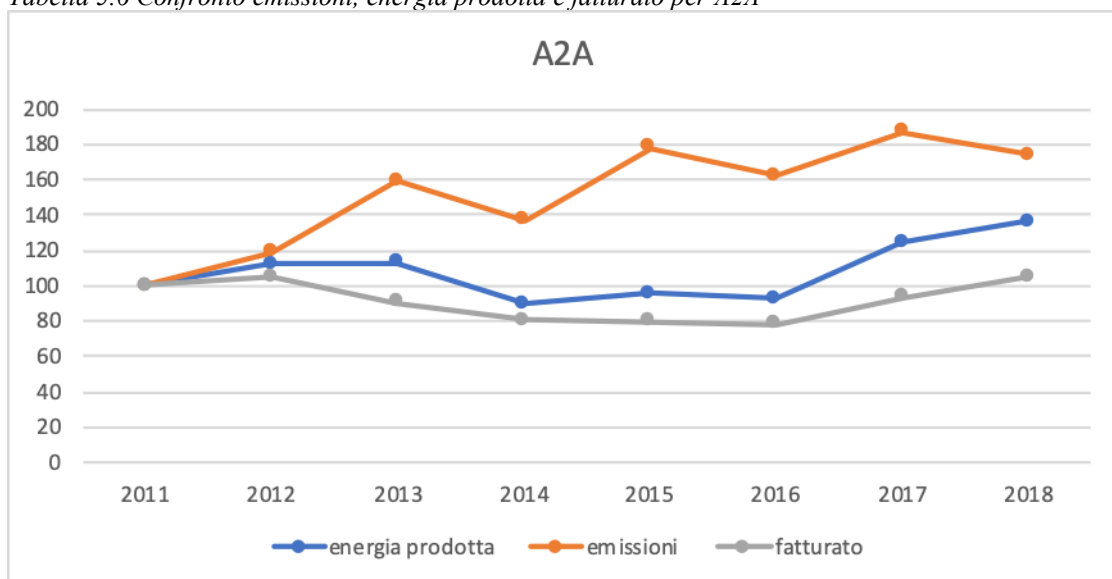
HERA è indubbiamente la migliore perché è l'unica a riuscire a diminuire le emissioni nel lungo periodo. E' vero che l'energia prodotta è in diminuzione negli ultimi anni, però nel tra il 2011 e il 2018 cresce di un 7% a fronte di una riduzione delle emissioni del 7%. Il fatturato invece aumenta e sembra slegato dall'andamento delle due altre variabili.

Tabella 5.6 Confronto emissioni, energia prodotta e fatturato per IREN



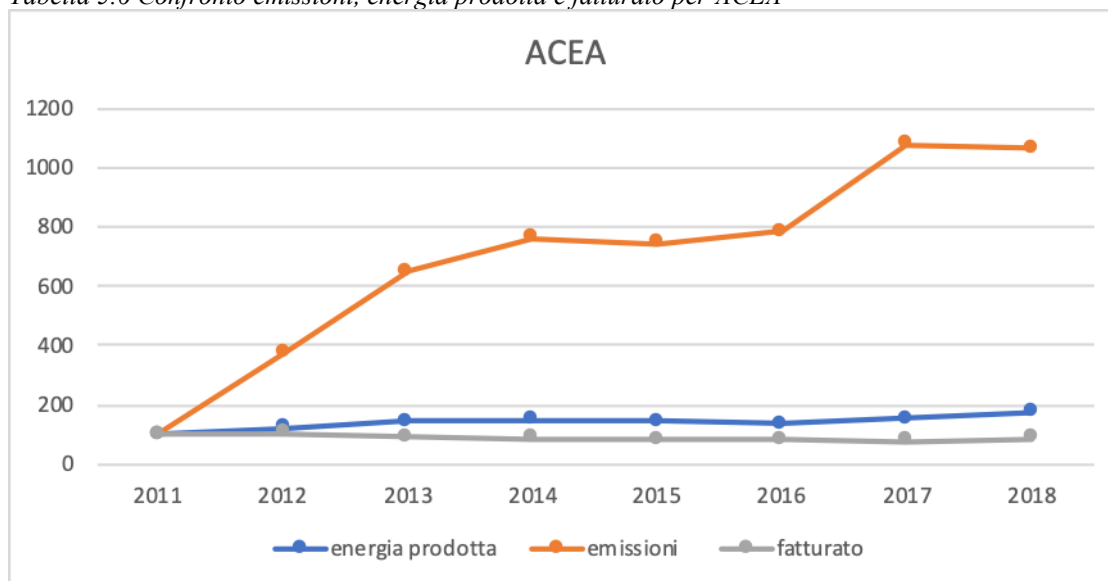
IREN mostra ancora una crescita generale di molti valori nel 2014-2015. Le emissioni aumentano maggiormente dell'energia prodotta (62% contro 47%), ma il differenziale rimane minore rispetto alle altre società. Il fatturato anche qua non sembra, eccetto per il 2014 e 2016, direttamente collegato alle emissioni, a dimostrazione, come per HERA, che la produzione di energia per queste due società non è la principale attività.

Tabella 5.6 Confronto emissioni, energia prodotta e fatturato per A2A



A2A mostra invece una netta relazione tra energia prodotta e fatturato. Tuttavia le emissioni, con andamento altalenante, crescono di molto nel lungo periodo con un differenziale rispetto all'energia prodotta di 37 punti. Per questo A2A non sembra brillare in questa area, in particolare perché l'aumento delle emissioni (80% in più nel 2018 rispetto al 2011), che non sembra legato solamente ad aumenti o diminuzione dell'energia prodotta, non comporta aumenti corrispondenti di fatturato.

Tabella 5.6 Confronto emissioni, energia prodotta e fatturato per ACEA



ACEA è un caso particolare. La società, infatti, nel 2010 e 2011 ha chiuso vari impianti, ridotto le attività e per questo parte con emissioni estremamente basse. L'aumento di 10 volte di queste quindi non sarebbe, preso singolarmente, così negativo come potrebbe sembrare. Tuttavia, l'aumento non è minimamente compensato da maggiore energia prodotta mentre, come riportato precedentemente, il fatturato diminuisce del 15%. Per questi motivi, ACEA è nettamente la peggiore per quanto riguarda le emissioni, nonostante in valori assoluti sia la migliore.

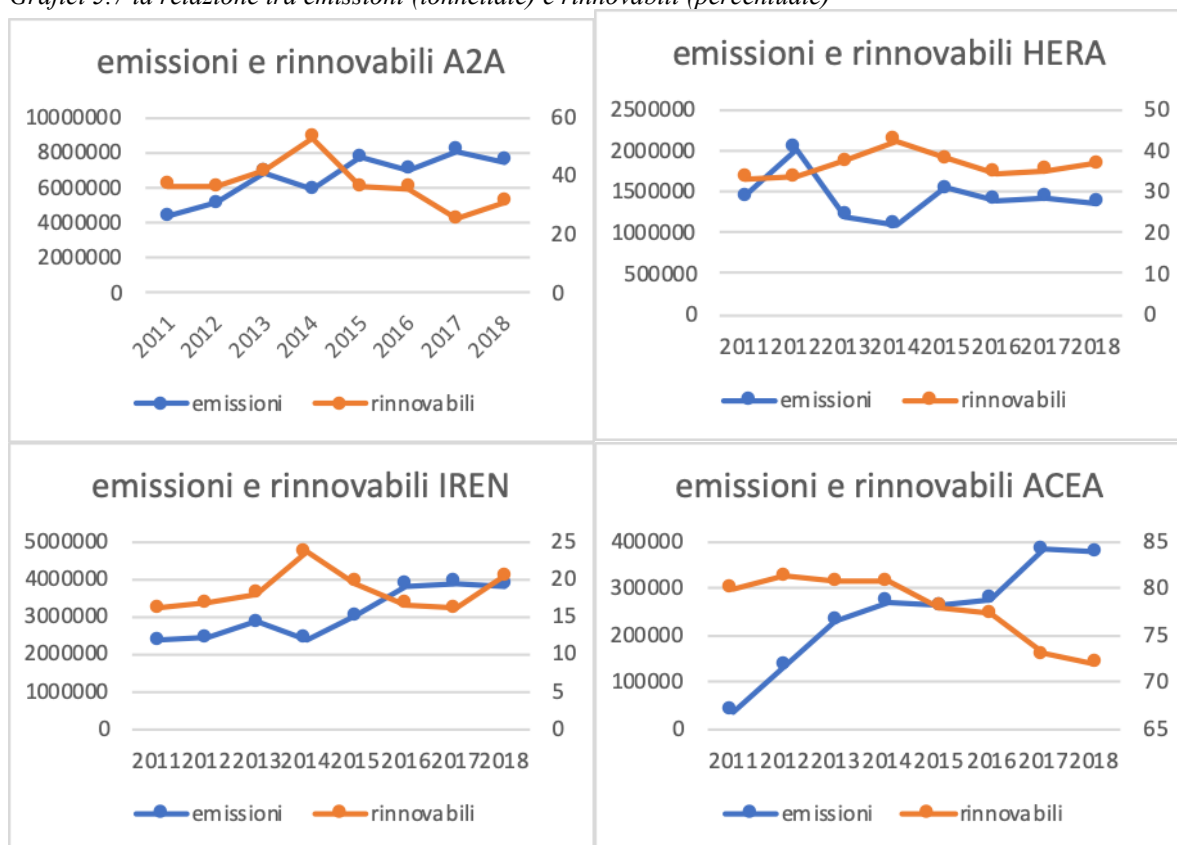
4.4.3 CONFRONTO SULLA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA DA FONTI RINNOVABILI

In primis occorre definire le principali fonti rinnovabili indicate nei bilanci. Queste sono:

- Idroelettrico
- Geotermico
- Fotovoltaico
- Biomasse
- Termovalorizzazione da rifiuti (la quale, secondo i bilanci, viene considerata per il 51% circa fonte rinnovabile, mentre il restante 49% no. Ciò è dovuto alla quota biodegradabile dei rifiuti trattati)

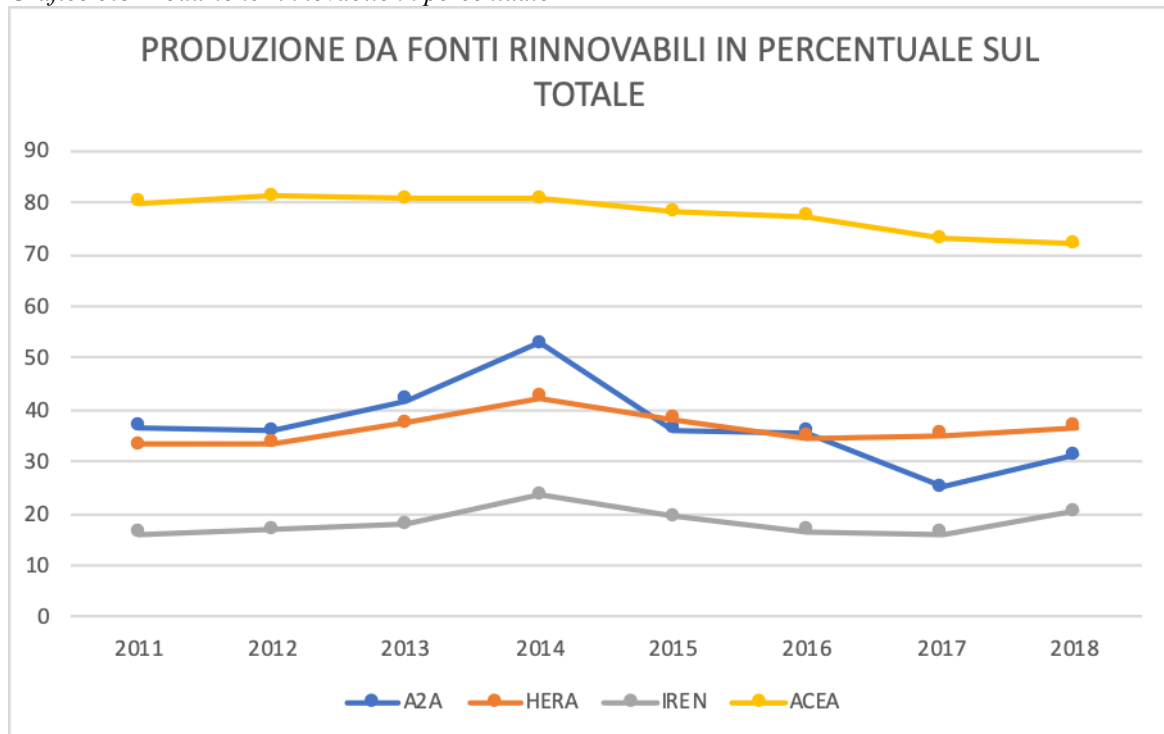
Un ulteriore punto importante da fissare, è come la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili sia di grande importanza per la riduzione delle emissioni totali delle imprese. Nei grafici che seguono, è possibile osservare come per ogni società, c'è una netta relazione tra emissioni e percentuale di energia elettrica da fonti rinnovabili.

Grafici 5.7 la relazione tra emissioni (tonnellate) e rinnovabili (percentuale)



Nel grafico 5.8 si mettono a confronto le percentuali per ciascuna società.

Grafico 5.8 Produzione rinnovabile in percentuale



ACEA spicca con oltre il 70% di rinnovabili. Tuttavia, questo valore è fuorviante. ACEA produce poca energia da sé di quella che vende. Difatti, essendo attiva principalmente nel settore idrico e di gestione dei rifiuti, sfrutta ciò per produrre energia idroelettrica e da termovalorizzazione dei rifiuti. La quota rimanente è data principalmente dal 49% di

termovalorizzazione non rinnovabile, come espresso all'inizio del paragrafo 4.4.3. ACEA quindi sfrutta le sinergie possibili, producendo così il 10% dell'energia che vende. Quindi, ACEA è sì la prima, però ciò non è sintomo di un particolare virtuosismo, soprattutto perché la quota è diminuita quasi del 10% nel tempo.

HERA aumenta le rinnovabili del 10% nel periodo. Bisogna considerare però due elementi: le aumenta in misura maggiore dell'aumento dell'energia prodotta (7% dal grafico 5.6); inoltre del restante 63%, il 36% è da fonti assimilate alle rinnovabili (cogenerazione) e il restante è la quota non rinnovabile della termovalorizzazione. Per un totale di 72% da fonti rinnovabili o assimilate e 0% da fonti fossili.

Per IREN vale lo stesso discorso, ma la percentuale da fonti rinnovabili o assimilate sale all'87% secondo il bilancio di sostenibilità del 2018.

A2A invece, oltre a diminuire la percentuale come ACEA, per il restante 70% circa della produzione usa fonti fossili come petrolio o gas naturale, ed è forse per questo che nel grafico 5.7 è per A2A la relazione emissioni-rinnovabile più esplicita e la sua prestazione nel complesso la peggiore.

Da un punto di vista generale, il motivo per cui HERA, IREN e A2A aumentino la quota rinnovabile fino al 2014, per poi vederla crollare, principalmente in A2A fino al 2016-2017 non è il disinteresse verso queste, ma una semplice questione di competitività. Tra il 2009 e il 2014 il petrolio viaggiava su prezzi molto alti, stabilmente sopra i 100\$ a barile. Per questo, le fonti rinnovabili avevano un possibile senso. Tra il 2014 e il 2015 il greggio è crollato, anche a causa dell'ISIS che dopo la conquista di vari pozzi ha iniziato a venderlo senza seguire le indicazioni OPEC, fino a 30\$ al barile nel 2016 portando a una diminuzione delle rinnovabili per una minore convenienza. A2A, che produce molto da petrolio e gas, mostra di più questa situazione. Dal 2017 la produzione infatti ritorna a salire insieme al prezzo dell'oro nero.

CAPITOLO 5

CONCLUSIONI

5.1 INTRODUZIONE

Come più volte ripetuto nell'elaborato, tramite l'analisi dei dati disponibili non è possibile sancire la società più virtuosa in assoluto, come nemmeno creare una classifica assoluta e inconfutabile. Tuttavia, l'obiettivo finale del lavoro era proprio di cercare, tramite il confronto su vari campi, di avvicinarsi il più possibile a ciò. Per questo vi sono due strade percorribili. Una più schematica in cui si assegna un punteggio ad ogni società in base alla posizione raggiunta in ogni settore, che è il motivo per cui nelle analisi l'ordine di spiegazione era per merito. Questa sarà ovviamente molto labile, ma anche una base che potrà trovare conferma nelle conclusioni successive.

Un'altra più interpretativa che, andando a districarsi nei vari grafici e tabelle, cerca di andare oltre i singoli confronti, valutando il percorso e l'impegno che ogni società mette nelle sue performance ambientali. Questo, però, sapendo che il primo obiettivo di un'impresa è crescere, aumentare i profitti e diventare più competitiva, giustificando parzialmente quindi situazioni come l'aumento della produzione di certi fattori, come per i rifiuti per IREN, o l'andamento delle rinnovabili per A2A.

5.2 UNA PRIMA CLASSIFICA INDICATIVA

Procedendo, in maniera molto semplice, a riprendere le classifiche per singolo settore, si assegnano dei punti in base alla posizione: 4 punti se prima, 3 punti se seconda, 2 punti se terza, 1 punto se ultima. A ciò si unisce la possibilità di mettere sulla stessa posizione due società, assegnando lo stesso punteggio. Dal momento che in due aree non è stato possibile valutare ACEA o IREN, la classifica terrà conto di possibili incertezze, scalando inoltre di un punto ciascuno i "premi" in quel caso.

SDGs: IREN; HERA/A2A; ACEA.

Investimenti ambientali: HERA; A2A; ACEA.

Green Bond: HERA; IREN; A2A; ACEA.

Perdite idriche: HERA; IREN; ACEA, A2A.

Rifiuti prodotti: A2A, ACEA; IREN/HERA.

Raccolta differenziata: A2A; IREN; HERA.

Produzione di ossidi di zolfo e azoto: IREN; A2A; ACEA; HERA.

Emissioni: HERA; IREN; A2A; ACEA.

Rinnovabili: ACEA; HERA; IREN; A2A.

Classifica:

HERA 25

IREN 23

A2A 21

ACEA 15

Se HERA eccelle in molto ma fa male in alcuni, IREN sembra essere abbastanza equa. Si collocano entrambe quindi nella parte alta, considerando che IREN non ha punti dagli investimenti ambientali.

ACEA invece nonostante possibili aggiustamenti, riflette molte mancanze e poche eccellenze dovute, tra l'altro, spesso a particolari condizioni.

5.3 INTERPRETAZIONE DEI RISULTATI

Andando più a fondo nella questione, HERA sembra confermare la semplicistica classifica, per molti motivi. La sezione finanziaria dell'analisi evidenzia nettamente quanto, rispetto alle altre società, HERA sia concentrata sulla sua performance ambientale e da quanto tempo. Investe molto, investe da molto. Tenendo conto inoltre che è stata quella col miglior aumento di fatturato, viene da ipotizzare un possibile collegamento tra le performance ambientali ed economiche per HERA. Sarebbe ovviamente avventato dire che è cresciuta soprattutto per questo, ma l'analisi sembra suggerire che la Corporate Environmental Responsibility possa aver avuto un ruolo positivo nel suo sviluppo. Negli altri campi, poi, anche se magari i valori in sé non erano sempre i migliori (grafici 4.7/5.3/5.4) o subivano in un anno una crescita elevata (nel 2013 per i grafici 5.3/5.4 e nel 2012 per la tabella 5.6), si può osservare una tendenza a stabilizzare i valori negativi o aumentarli non enormemente (4.6 e 4.9), mentre ad

aumentare in maniera magari non estrema ma costante i valori positivi, sintomo di un progetto di sostenibilità che funziona, reiterato nel tempo.

Anche IREN conferma la sua posizione nell'alta classifica. In particolare, IREN sembra una società estremamente attenta e impegnata verso la sua performance ambientale (grafici 4.6 e 4.6) ma che, a seguito della crisi dei consumi e forse la concorrenza, abbia dovuto espandersi per riportare il fatturato sopra al valore del 2011. Per fare ciò, come sottolineato spesso, ha sacrificato la componente ambiente per un'espansione efficace nel periodo 2014-2015 (grafici 4.7, 4.9 e 5.6). Tuttavia questo peggioramento è relativo e non va quasi mai a metterla su un livello nettamente peggiore rispetto alle altre società (come si vede nei grafici 4.6, 4.7 e 5.1). Inoltre, ci sono anche elementi fuorvianti come la bassa quota di rinnovabili, nonostante in realtà produca l'87% di energia da fonti rinnovabili o assimilate. Per questi motivi IREN anche non essendo spesso la migliore in un campo specifico, risulta al pari o poco sotto ad HERA.

A2A invece sembra essere performante solo in alcuni settori, dove probabilmente la responsabilità ambientale è più utile, redditizia e possibile. Difatti è prima per la differenziata, si comporta bene per quanto riguarda la produzione di rifiuti e investe comunque somme ingenti. Però per quanto riguarda il settore energetico, e quindi emissioni e rinnovabili, fa palesemente peggio. Probabilmente la competitività è troppo alta o ridurre emissioni/aumentare le rinnovabili avrebbero ricadute pesanti. Tuttavia, non è comunque molto lontana dalle altre due perché dal 2016-2017 si può notare che assieme all'aumento del fatturato, vi è il miglioramento di alcune performance ambientali e nel 2019 hanno emesso il primo Green Bond. Probabilmente, negli ultimi anni l'impegno verso la CER si è fatto più concreto.

ACEA, infine, è forse quella su cui la valutazione è più semplice. Bassi investimenti, peggioramento o scarso miglioramento di vari fattori. In generale, presenta un forte abbassamento del fatturato, nonostante aumenti emissioni, rifiuti e diminuisca le rinnovabili. Se per alcuni elementi tuttavia mostra un buon impegno, come le perdite idriche, e sfrutti sinergie per produrre energia rinnovabile, alla fine sembra quella meno coinvolta, meno attenta alla sua performance ambientale.

BIBLIOGRAFIA

Bowen, H. R., Social Responsibilities of the Businessman. 1954 P.6

Bruti Liberati-Fortis (2001:9). In: Bonacchi, M., 2004. Aziende multi-utility e misurazione delle prestazioni. Milano: FrancoAngeli P.63

Carrol, A.B., The pyramid of social corporate responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders. In Business Horizons, Luglio-Agosto 1991, N. 34.

“Il bilancio di sostenibilità delle multiutilities: esperienze a confronto” nr. 30, commissione bilancio sociale, a cura di Francesco Randazzo, Cristiana Schena, Gabriele Badalotti, Eros A. Tavernar; ODCEC Milano. P. 5

Jamison, A., Raynolds, M., Holroyd, P., Veldman, E. and Tremblett, K. (2005), “Defining corporate environmental responsibility”, Canadian ENGO Perspectives

KRISTIN B. BACKHAUS BRETT A. STONE KARL HEINER State University of New York at New Paltz “Exploring the Relationship Between Corporate Social Performance and Employer Attractiveness”

Nyborg, Karine; Zhang, Tao (2011) : “Is corporate social responsibility associated with lower wages?”, Memorandum, No. 2011,01, University of Oslo, Department of Economics, Oslo

Robert Edward Freeman “Strategic Management: A Stakeholder Approach”, 1984

The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits Milton Friedman The New York Times Magazine September 13, 1970

SITOGRAFIA

<https://www.unido.org/our-focus/advancing-economic-competitiveness/competitive-trade-capacities-and-corporate-responsibility/corporate-social-responsibility-market-integration/what-csr>

<https://www.gruppo.acea.it/>

<https://www.gruppohera.it/>

<https://www.a2a.eu/it/home>

<https://www.gruppoiren.it/>

<http://www.toputility.it/>

<https://sustainabledevelopment.un.org>

https://ec.europa.eu/environment/emas/index_en.htm

<https://ec.europa.eu/environment/emas/>

<https://www.iso.org/iso-14001-environmental-management.html>

https://www.oecd.org/finance/WP_24_Defining_and_Measuring_Green_Investments.pdf

https://download.terna.it/terna/8-DATI%20STORICI_8d736bdf116e207.pdf

<https://www.europarl.europa.eu/news/it/headlines/economy/20151201STO05603/economia-circolare-definizione-importanza-e-vantaggi>

<https://www.istat.it/it/files/2020/03/Le-statistiche-Istat-sull%E2%80%99acqua.pdf> pag.8

<https://www.gruppo.acea.it/il-nostro-impegno/bilancio-sostenibilita/archivio>

<https://www.gruppoiren.it/bilanci-di-sostenibilita>

https://www.gruppohera.it/gruppo/investor_relations/bilanci_presentazioni/bilancio_archivio/

<https://www.a2a.eu/it/investitori/bilanci-relazioni>