

Local utilities, trasformazioni e Corporate Governance

Il settore ha vissuto negli ultimi anni una forte evoluzione, che ha radicalmente mutato la struttura e le strategie oltre alle configurazioni delle aziende

di **Alessandro Marangoni**

Chief Executive Officer di Althesys Strategic Consultants

Il settore delle *utilities* ha vissuto negli ultimi anni una forte trasformazione, che ne ha radicalmente mutato la struttura e che ha modificato profondamente le strategie e le configurazioni delle aziende. L'ondata di aggregazioni che in Italia ha seguito la liberalizzazione dei mercati energetici negli anni Novanta ha cambiato assetti di mercati cristallizzati da molti decenni. Da una molteplicità di monopoli locali e di piccole e medie aziende municipalizzate protette, si è passati ad un mercato con crescenti livelli di concorrenzialità e ad imprese industriali, le maggiori quotate in Borsa, con forte connotazione manageriale. In tutti i comparti dei servizi pubblici locali, soprattutto in quelli energetici, è aumentato notevolmente il grado di concentrazione, sono cresciuti gruppi leader a livello regionale e/o nazionale, si sono affacciati operatori internazionali fino a poco tempo addietro quasi sconosciuti nel nostro Paese. L'evoluzione è stata epocale: in relativamente pochi anni sono intervenuti più mutamenti di quanti non ne fossero occorsi in un intero secolo, cioè dalla nascita stessa delle aziende municipalizzate all'inizio del Novecento.

Tutto questo ha inciso fortemente sulle caratteristiche delle imprese, variandone l'assetto societario,

l'organizzazione, la gestione e i meccanismi operativi, in una parola, la natura stessa. In questo quadro, i rapporti tra i diversi soggetti coinvolti nel sistema dei servizi pubblici locali, e pertanto l'assetto operativo e proprietario delle aziende, sono progressivamente mutati.

I sistemi di governo delle aziende divergono quindi centrali. Questi nuovi scenari rendono la *Corporate Governance* uno degli aspetti più delicati nell'evoluzione delle *local utilities*. Essi devono, infatti, seguire le mutate esigenze gestionali delle imprese e al contempo rispondere alle istanze di un contesto complesso e sempre più dinamico.



1. La *Corporate Governance*, tra interesse pubblico e ragioni aziendali

Ma cosa s'intende effettivamente con questo termine e quali sono i profili che interessano maggiormente le *local utilities*? La *Corporate Governance* può essere definita come "l'insieme di regole e meccanismi attraverso cui si garantisce l'equilibrio tra le attese e i contributi dei diversi soggetti coinvolti nella vita dell'impresa". Il tema ha assunto peso crescente negli ultimi anni, sia per il mutato quadro economico, competitivo e giuridico, sia per il manifestarsi di alcuni clamorosi casi di mala gestio che hanno evidenziato la carenza di adeguati sistemi di governo e controllo e l'inadeguatezza

degli strumenti esistenti.

La questione è dunque oggetto di analisi in due diverse, ma complementari, prospettive, cioè quelle:

- Economico-aziendale, che considera soprattutto l'analisi degli assetti strategici e direzionali al fine di progettare e implementare strutture organizzative, meccanismi operativi e strumenti di gestione e controllo adeguati ad assicurare il bilanciamento delle diverse finalità istituzionali dell'impresa;
- Giuridico-istituzionale, che si concentra sull'insieme di modelli, norme giuridiche, principi, misure legislative che definiscono il quadro delle regole, gli strumenti di sorveglianza e di sanzione e il sistema di bilanciamento dei poteri, interni ed esterni, all'azienda.

I due approcci sono strettamente legati tra loro e presentano, di principio, finalità convergenti. Lo scopo di fondo della *Corporate Governance* è, infatti, di contemporaneamente considerare gli interessi legittimi di tutti gli *stakeholder*: proprietà, *management*, dipendenti, azionisti di minoranza, clienti fornitori, cittadini e istituzioni. In questa accezione, il tema travalica la sola (sebbene non semplice) questione di coordinare e tutelare gli interessi delle diverse categorie di soci e di portatori di interessi interni all'azienda. Si avvicina, piuttosto, alla teoria degli *stakeholder* e pare dunque anche più adatta alle caratteristiche del comparto dei servizi pubblici locali.

In entrambi i casi, il disegno e l'attuazione del modello di governance riguarda la definizione degli organi di direzione, di gestione e di controllo, prevedendone le competenze, i meccanismi di funzionamento, le gerarchie e le relazioni tra di loro e con i sistemi esterni di indirizzo, monitoraggio e controllo.

Negli ultimi anni si è sviluppata una vasta letteratura, sia italiana che internazionale, in entrambi i campi, la cui disamina esula peraltro dagli obiettivi di questo lavoro. Bisogna però ricordare come in Italia il dibattito sia stato animato dalla riforma del diritto societario, che ha introdotto numerose novità rispetto agli strumenti e

alle norme precedentemente disponibili, oltre che dalle regolamentazioni dei mercati mobiliari. La riforma ha affiancato al sistema tradizionale, fondato sull'assemblea dei soci (organo di indirizzo), consiglio di amministrazione (organo di gestione) e collegio sindacale (organo di controllo), la possibilità di adottare il sistema dualistico o quello monistico. Nel primo paiono più nettamente separate le attribuzioni di indirizzo strategico e verifica della loro attuazione nel bilanciamento delle attese di tutti i portatori di interesse (consiglio di sorveglianza) dai compiti prettamente manageriali e operativi (consiglio di gestione). Nel modello monistico, sembrerebbero, invece, prevalere le esigenze di snellezza, prevedendo all'interno del Consiglio di Amministrazione un Comitato per il Controllo sulla Gestione costituito da amministratori indipendenti. Il controllo contabile è affidato a revisori esterni in entrambi i casi.

A prescindere dagli aspetti squisitamente giuridici, il tema chiave dal punto di vista economico-aziendale è il disegno di un sistema di governance che consenta il raggiungimento delle finalità tipiche dell'impresa, cioè la creazione di ricchezza nel rispetto della responsabilità sociale. Gli aspetti critici riguardano dunque le relazioni tra i sistemi di governance e la competitività dell'impresa, il *trade-off* tra le esigenze di trasparenza e rendicontazione e quelle di *non-disclosure* verso la concorrenza, il bilanciamento di finalità sociali, ambientali, di sicurezza e tutela dei dipendenti e dei consumatori con quelle di redditività e remunerazione degli azionisti. Fondamentale è anche il perseguimento degli interessi degli azionisti di controllo in maniera compatibile, meglio sinergica, con quella degli azionisti di minoranza, dei mercati mobiliari e degli altri finanziatori.

Sono tutti questi aspetti che, se sono di rilievo per tutte le aziende, pubbliche e private, di ogni settore, rivestono particolare importanza per quelle operanti nei servizi di pubblica utilità.

2. Le particolarità delle *local utilities*

I diversi aspetti che concorrono a definire il sistema di governance assumono una specifica declinazione nel comparto dei servizi pubblici locali, date le peculiarità che esso presenta. Innanzitutto, le *utilities* si distinguono dalle altre imprese per il carattere di “pubblica utilità” dei servizi che erogano e dalla forte connotazione territoriale che molti di questi assumono. Contestualmente tali servizi devono essere resi con efficacia ed efficienza, cioè con un approccio industriale tipico dell’attività d’impresa. Lo scopo primario dei sistemi di governance è quindi bilanciare il perseguimento dell’interesse pubblico (servizi di buona qualità a prezzi competitivi) con gli obiettivi di economicità e managerialità della gestione secondo principi aziendalistici (ritorni economici degli investimenti, performance industriali, attrattività per gli investitori). Le trasformazioni avvenute negli ultimi anni nei mercati e nelle imprese rendono però la questione molto più complessa e articolata.

Nella prospettiva della *Corporate Governance*, i cambiamenti hanno riguardato, infatti, diversi elementi molto rilevanti (oltre ovviamente a quello nel quadro giuridico di riferimento, cioè alla riforma del diritto societario):

- trasformazione strutturale del set-

tore e del contesto competitivo;

- cambiamenti nel quadro regolatorio dei Servizi Pubblici Locali;
- mutamento della natura dell’impresa;
- cambiamenti nella proprietà.

In tutta Europa l’assetto e i player dei mercati delle *Public utilities* sono cambiati profondamente, con la creazione di grandi gruppi, una crescente internazionalizzazione, l’aumento della concorrenza e la crescita della massa critica necessaria per competere. Le imprese *utilities* sono sempre meno “braccia operative” degli enti locali e sempre più imprese industriali autonome che competono sui mercati internazionali. Questa trasformazione ha impatti molto rilevanti sulla governance. Uno degli aspetti principali è la capacità di equilibrare l’esigenza di raggiungere una massa critica sufficiente a perseguire le economie di scala con le necessità di vicinanza al territorio. In sintesi, con espressione forse semplicistica ma efficace, trovare un equilibrio tra gigantismo e localismo. Il paradosso è che entrambi rispondono alla finalità primaria di tutelare l’interesse pubblico, rispondendo il primo alla necessità di qualità e basso prezzo dei servizi, il secondo ai requisiti di prossimità al cliente che assicurano adeguati livelli di *customer care*.

L’evoluzione del comparto è andata di pari passo con nuove legisla-

zioni dei Servizi Pubblici Locali, con una progressiva liberalizzazione di alcuni comparti, l’introduzione di elementi di maggior concorrenzialità e diverse regole di affidamento dei servizi e di gestione dei rapporti tra le aziende e gli Enti Locali. È evidente che questo incide profondamente sui rapporti tra i diversi *stakeholder* e in particolare su quelli tra l’azienda e i suoi azionisti. Si pensi, ad esempio al tema dell’*unbundling* ed alle implicazioni di *governance* connesse alla separazione tra proprietà e gestione delle reti. Ugualmente i modelli societari e finanziari conseguenti a tali separazioni comportano il ripensamento radicale dei sistemi e degli strumenti di indirizzo, gestione e controllo delle attività, cioè l’essenza stessa del governo dell’impresa.

Diversi scenari competitivi e nuove regole hanno portato profondi mutamenti nelle *local utilities*. Tutte le aziende, seppur in modo e con intensità differente nei vari segmenti (energetici, idrico, ambiente, trasporti, etc.) e per le diverse dimensioni, hanno visto cambiare i propri modelli di business, le aree di attività, la struttura e il funzionamento dell’organizzazione, i sistemi gestionali e le tecnologie. Per le imprese di maggiori dimensioni la quotazione in Borsa ha rappresentato una trasformazione ancora più marcata. Da azienda municipalizzata, che deve

attuare i compiti assegnati dall'unico proprietario e controllore, l'ente locale, a società quotata che deve rispondere al contempo a uno o più soci pubblici di riferimento, a investitori finanziari professionali e a un azionariato diffuso. In questo caso la complessità della *governance* è ancora maggiore. Non solo questa deve contemperare i diversi (e talora divergenti) obiettivi dei vari *stakeholder*, ma anche la dicotomia insita nel ruolo della proprietà pubblica. L'ente locale, infatti, si trova spesso nell'ambigua situazione di dover esercitare il ruolo di azionista di una società quotata (che ha evidentemente l'obiettivo di creare valore per tutti gli azionisti) e quello di rappresentante dei diritti dei cittadini utenti dei servizi erogati dall'impresa. La crucialità della *governance* è dimostrata da casi paradossali nei quali l'azionista pubblico tende ad assumere posizioni da puro investitore, privilegiando le cedole per sostenere le proprie finanze, invece di garantire tutti i cittadini con adeguati livelli di qualità/prezzo dei servizi.

Il cambiamento negli azionisti diventa quindi uno dei punti focali delle questioni di *governance*. Tale cambiamento è duplice: da un lato varia la compagine sociale con l'ingresso accanto ai soci storici rappresentati dagli enti locali, di nuovi soci privati, industriali e finanziari; dall'altro gli stessi soci pubblici cambiano, sia nei ruoli, sia negli obiettivi, sia nelle capacità operative e finanziarie, dati anche i crescenti vincoli di finanza pubblica. Il cambiamento nelle prerogative degli enti locali azionisti e il diverso ruolo loro attribuito dall'evoluzione del settore delle *utilities* richiede la progettazione e l'attuazione di strumenti di *governance* più articolati e sofisticati.

Anche le aggregazioni tra *local utilities*, oltre alla quotazione, cambiano le relazioni con l'ente locale favorendo l'autonomia dell'azienda e la massimizzazione del suo valore in termini sempre più distanti dalle logiche politico-sociali che per lungo tempo hanno caratterizzato il comparto non solo in Italia.



Il concepimento di una nuova architettura di governo delle *local utilities* deve quindi bilanciare due approcci opposti. Da una parte vi è l'obiettivo di ridurre il peso degli azionisti pubblici e disegnare sistemi di *governance* che amplino i poteri decisionali del *management* e l'autonomia aziendale come richiede uno scenario competitivo sempre più ampio e dinamico. Ciò risponde anche all'esigenza di non subordinare i principi economico-aziendali e le buone pratiche gestionali (che devono sempre caratterizzare l'impresa, indipendentemente dalle sue finalità ultime, anche di pubblica utilità) a logiche strettamente "politiche". Tale aspetto è particolarmente rilevante per le imprese di minori dimensioni, ove il rapporto con l'ente proprietario è in genere più stretto, mentre l'azienda è più debole rispetto ai *competitor*.

Dall'altra, è necessario tutelare adeguatamente l'interesse pubblico, mediante un assetto di *Corporate Governance* che garantisca che il ruolo dell'ente locale non sia assimilabile a quello dell'investitore finanziario, ma sia effettivamente di tutela degli interessi di tutti i cittadini che rappresenta. Questo comporta che gli strumenti di *governance* non siano esclusivamente diretti a monitorare e indirizzare gli aspetti economico-finanziari (peraltro fondamentali) ma anche la qualità dei servizi resi, il rispetto dell'ambiente, la tutela della sicurezza per i lavoratori e per gli utenti. Si pensi riguardo a quest'ultimo aspetto, ad esempio, alla manutenzione e ai problemi di sicurezza delle reti di trasporto in alcuni casi di liberalizzazione.

Eccessivi margini di discrezionalità del *management* derivano anche da situazioni di asimmetria informativa, di cui i gestori dell'azienda possono godere rispetto all'ente proprietario, che di fatto perde così il proprio diritto-dovere di indirizzo e controllo. È una situazione molto simile al fenomeno della cosiddetta "cattura del regolatore". In questi casi si possono verificare comportamenti opportunistici, come previsto dall'Agency Theory, che possono porre in contrasto gli interessi del *management* sia con quelli della proprietà sia degli altri *stakeholder*. Questi profili hanno assunto maggior rilievo negli ultimi anni con la crescita dimensionale delle *local utilities*, sempre meno vincolate ai territori di riferimento e più attente a logiche finanziarie, con il rischio di un'eccessiva autonomia e autoreferenzialità del *management*, non sufficientemente bilanciate dalla reale capacità di indirizzo e di controllo da parte degli enti locali.

D'altra parte, i cambiamenti del settore rendono del tutto superata la distinzione *tout-court* tra vocazione territoriale e vocazione industriale. Si devono, in realtà ripensare attentamente i modelli di governance per le *utilities* in modo da coniugare una molteplicità di obiettivi e di istanze assai diversificati e talvolta divergenti.

3. Quale modello di Governance per le *local utilities*?

Il disegno del sistema di governance nelle *utilities* diventa quindi un esercizio piuttosto delicato, che deve fondere aspetti politici, sociali e industriali con profili giuridici e con questioni tipicamente economico-finanziarie. I consueti schemi e strumenti adottati finora dalla maggior parte delle imprese non sempre paiono adatti a rispondere alle complessità delle *local utilities*. Bisogna, pertanto, muoversi verso nuovi modelli che, facendo leva sugli strumenti e le soluzioni già disponibili, li completi e li arricchisca per soddisfare le peculiarità di queste aziende.

Come disegnare, dunque, un modello di governance adatto alle *utilities*? Diverse scelte e vari elementi entrano in gioco, tra gli altri:

- l'articolazione territoriale, piuttosto che quella di business;
- la dimensione aziendale e il tipo di mercato;
- il livello di autonomia centro-periferia;
- il grado di indipendenza del *management* rispetto alla forza dell'indirizzo politico;
- il peso della logica finanziaria, propria delle società quotate, rispetto ad una logica "cooperativa" che privilegia forti legami con il territorio.

La dimensione territoriale è determinante nel definire l'organigramma societario, indirizzando verso model-

li federativi piuttosto che verso modelli accentrati. La necessità di assicurare un adeguato presidio e rappresentatività delle diverse aree geografiche e contemporaneamente un sufficiente coordinamento porta, ad esempio, alla creazione del modello delle società operative territoriali facenti capo ad una holding capogruppo. Ugualmente è rilevante è la distinzione tra mercati di dimensione più locale, quali acqua e rifiuti, rispetto a quelli più globalizzati, come gas e elettricità), essendo evidentemente diverse le esigenze di presidio del territorio rispetto a quelle di massa critica negli investimenti e sui mercati *upstream*.

Tutti questi elementi entrano nella progettazione del sistema di *Corporate Governance* che, tanto nel disegno della sua architettura che nella definizione degli strumenti deve soddisfare precisi criteri. Innanzitutto la capacità di competere dell'impresa e quindi tempestività e competenza nelle valutazioni strategiche e gestionali e nelle decisioni conseguenti. Troppi sono gli esempi di aziende con performance insoddisfacenti a causa della lentezza dei processi decisionali. In secondo luogo, capacità di compliance, non solo formale, con il sistema delle regole, siano essere relative ad aspetti economico-finanziari, di business, di mercato, di sicurezza, etc. Terzo, rispondere a criteri di trasparenza e

accountability verso tutti gli *stakeholder*, a partire dai cittadini che sono al contempo i mandanti dell'ente locale proprietario (in quanto elettori) e i destinatari dei servizi erogati (in quanto clienti dell'azienda). Quarto, rappresentatività delle diverse componenti territoriali e sociali, specie nel caso di aggregazioni complesse. Ultimo, ma non certo per importanza, l'adeguatezza al corretto ed efficace svolgimento delle verifiche e dei controlli, sia formali sia sostanziali, sia *ex ante* sia *ex post*, di legalità delle attività e delle decisioni dell'impresa. In pratica, è opportuno un monitoraggio continuo dell'integrità dei comportamenti adottati, dell'accuratezza della documentazione non solo contabile e della valutazione dei rischi, anche alla luce di quanto previsto dal d.lgs 231/2001.

Risulta quindi determinante la scelta di strumenti di indirizzo, decisione e controllo adeguati, sia a livello di gruppo (data anche la crescente dimensione delle imprese conseguente alle aggregazioni) sia a livello di singola area territoriale o di business. Sono necessari sistemi di misurazione delle performance e di rendicontazione sociale, che non si limitino ai soli profili economico-finanziari, ma anche a quelli di soddisfazione dei clienti-cittadini, date le peculiarità di "concorrenza per il mercato" e non di "concorrenza nel mercato" che caratterizza alcuni settori, quali ad esempio quello idrico e ambientale. In questa prospettiva il concetto di governance per le *local utilities* è piuttosto ampio e comprende anche strumenti come il "contratto di servizio" tra azienda ed ente locale. Da questo punto di vista anche la carta dei servizi, che si è finora dimostrata uno strumento poco adeguato, andrebbe ripensata profondamente.

Con lo sviluppo di sistemi di controllo non solo di natura economico-finanziaria, ma anche di valutazione dei servizi resi, dovrebbero essere anche fissati standard minimi di informazione ai cittadini. Anche a questi po-

trebbero essere agganciati eventuali sistemi di controllo e incentivazione del *management*.

Deve, dunque, essere sviluppato un complesso di strumenti e meccanismi operativi tipici dei sistemi informativi aziendali, che permettano di monitorare e valutare la gestione economica e industriale (efficacia ed efficienza) nell'ottica della responsabilità sociale dell'impresa (*accountability*). Questo concetto, ormai rilevante sia in letteratura che nella prassi, per tutte le imprese, assume particolare significato per le *local utilities*. La questione pare poi differenziarsi (e complicarsi) notevolmente con il polarizzarsi del settore su due macro gruppi strategici di imprese: le grandi *utilities* quotate, aventi ormai rilievo regionale o nazionale e tutte le altre, di medie e piccole dimensioni e con maggior connotazione locale.

Si delineano quindi due situazioni tipiche e due approcci di *Corporate Governance* completamente differenti. Diverse sono, infatti, le caratteristiche aziendali, differente è la struttura della compagine sociale, diverso il rapporto con il o gli enti locali. Differenti sono anche gli obiettivi aziendali e la visione del *management* e dell'ente locale circa la mission dell'azienda.

Da questo punto di vista, le specificità del sistema italiano incidono anche sui modelli di *governance*, che assumono grande rilevanza proprio in funzione dei peculiari processi di crescita delle *local utilities* nel nostro paese. Nella realtà italiana, infatti, sono piuttosto rari i casi di acquisizione *tout-court* e la crescita è piuttosto realizzata attraverso soluzioni cooperative e contrattate.

La gestione delle alleanze e delle aggregazioni presenta, pertanto, diversi profili di complessità, dovuti in larga parte alle difficoltà di integrazione tra entità organizzative diverse, nelle quali le culture e le dinamiche organizzative possono essere anche significativamente distanti.

I rischi e le difficoltà nella progettazione del sistema di governance nelle aggregazioni discendono da una molteplicità di fattori. Tra questi vi sono il grado di coinvolgimento delle parti, in termini di risorse finanziarie, di *know-how*, di personale, di strutture e di asset; il peso e il livello di autonomia; l'architettura societaria e la struttura organizzativa utilizzata, etc.

La criticità della soluzione di governance è testimoniata dalla storia recente dei processi aggregativi in Italia, spesso lenti e tormentati proprio per le difficoltà di accordarsi sugli assetti di governance (primo aspetto insieme alla valutazione dei diversi apporti). Nel settore delle *utilities*, così come in molti altri settori, non sono rari casi di insuccesso delle alleanze, spesso annunciate e in seguito abbandonate.

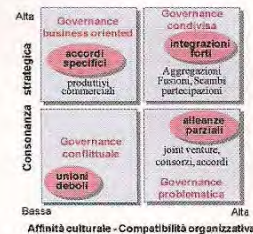
Ne consegue che nella progettazione e nella gestione delle alleanze è necessario effettuare un'attenta analisi dei fattori che possono condizionare il disegno dei sistemi di governance. Questo può avvenire esaminando due dimensioni:

- l'affinità culturale e la compatibilità organizzativa delle diverse realtà aziendali. Questo aspetto è particolarmente rilevante per le *local utilities*, nelle quali il radicamento nel territorio e l'attaccamento degli enti locali e dei cittadini all'azienda rendono spesso difficile la collaborazione tra diverse realtà. A questo si sommano spesso influenze di tipo socio-politico, che possono avere un peso non trascurabile nella scelta dei partner e nella facilità o meno di trovare accordi soddisfacenti sulla governance;
- la consonanza strategica, in termini di profili industriali e di business, di posizione di mercato e di visione di medio-lungo periodo della missione aziendale.

Nel caso di una forte affinità culturale e organizzativa e di un chiaro razionale strategico è più agevole pervenire a soluzioni di governance condivise (quadrante in alto a destra nella figura 1). All'opposto unioni fondate

su presupposti deboli portano fatalmente a difficoltà di governance, con possibili conflitti, fino al fallimento dell'aggregazione stessa.

Figura 1. Aggregazioni e modelli di governance



In concreto tutte queste situazioni portano a diverse configurazioni sul piano formale: modello giuridico (tradizionale, dualistico, monistico), articolazione e composizione degli organi di governo, assetto del sistema di equilibrio dei poteri, soluzioni e meccanismi di verifica e controllo.

Nel caso si scelga un modello tradizionale, basato sul Consiglio di Amministrazione, il ruolo e le competenze dei consiglieri sono un punto chiave. La presenza di manager operativi è garanzia di maggior competenza nel business specifico e facilita la rapidità dei processi decisionali. Peraltro, la riunione dei ruoli dell'amministratore delegato e del presidente in un'unica persona agevola le scelte e rafforza il potere decisionale del *management*, ma rischia di ridurre la capacità di indirizzo e controllo del consiglio stesso. Una maggior presenza di consiglieri "politici" non operativi rischia all'opposto di complicare e ritardare il processo decisionale. Un buon compromesso tra le due impostazioni può essere quello di affiancare a queste due tipologie di amministratori, quella dei consiglieri indipendenti, che possono essere garanti dell'effettivo interesse pubblico. Ciò è peraltro in linea con quanto previsto per le società quotate.

Il ricorso al modello dualistico dovrebbe invece rispondere all'esigenza di allungare la catena di governo, facilitando l'autonomia manageriale con la separazione della sede di formazione della decisione degli azionisti da quella di gestione. Il rischio, oltre a quello di processi decisionali più lenti e farraginosi è che modelli di questo genere siano adottati per ragioni di equilibrio tra le varie componenti politiche e territoriali o, peggio, per permettere nelle aggregazioni il mantenimento di posizioni precedentemente acquisite nelle aziende locali preesistenti. Questa soluzione può peraltro costituire una "stanza di compensazione" delle diverse istanze politiche e sociali, mediandone e riducendone gli effetti sul normale svolgimento della gestione. In altre parole, consentire una certa snellezza decisionale senza rinunciare al controllo politico. Questo richiede però una chiara e definita ripartizione dei ruoli e delle competenze tra i due organismi in modo da ridurre al minimo le duplicazioni e le reciproche interferenze. Da questo punto di vista assumono grande rilevanza sia le previsioni statutarie che gli eventuali patti parasociali. Questi ultimi sono anche fondamentali nel definire il peso effettivo dell'azionista pubblico e la contendibilità o meno della società.

4. Alcune conclusioni

In sintesi, emerge chiaramente come l'evoluzione delle *local utilities* renda cruciale la progettazione di un sistema di *Corporate Governance* che equilibri l'interesse pubblico e i principi di gestione industriale, distinguendo il momento di formulazione delle decisioni aziendali dalla rappresentanza politica. Cruciale è il rapporto tra i sistemi di governance e la capacità di competere dell'impresa. L'evoluzione del settore, in particolare i processi di aggregazione, incidono in maniera determinante sugli assetti di governance, tanto che talvolta si pone la domanda se la governance sia la soluzione o il

problema nell'organizzazione delle aggregazioni tra *local utilities*. La trasformazione del settore ha in genere aumentato l'autonomia del *management*, soprattutto per le aziende maggiori, riducendo in alcuni casi il peso del singolo ente locale, ma non per questo riducendo l'importanza delle finalità di pubblica utilità. L'apertura del capitale a soci terzi o addirittura la quotazione in Borsa ha portato ad una crescente complessità gestionale in uno scenario di mercati sempre più aperti.

Tutto ciò ha reso ancor più importante e complessa la governance delle *local utilities* che, oltre a dover assolvere agli obblighi di indirizzo, valutazione e controllo delle scelte strategiche e dei risultati economico-finanziari, deve assicurare un'adeguata *accountability* sugli aspetti sociali e ambientali. Nuove soluzioni e nuovi modelli sono dunque necessari, in un delicato equilibrio tra profili formali, quadro normativo e imperativi economici. ♦

alessandro.marangoni@althesys.com

Riferimenti bibliografici

- Airolti G., "Assetti istituzionali e assetti organizzativi", in G. Costa, R.C.D. Nacamulli (a cura di), *Manuale di organizzazione aziendale*, Utet, Torino, 1996.
- Badia F., "Sistemi e strumenti di Corporate Governance nelle *local utilities*", F. Angeli Editore, Milano, 2009;
- Bowie, Norman E., and R. Edward Freeman. *Ethics and Agency Theory: An Introduction*. New York: Oxford University Press, 1992.
- Busco C., Giovannoni E., Riccaboni A., "Dalla corporate all'integrated governance: Il ruolo del controllo di gestione", in *Economia & Management*, Etas, Milano, 3/2007;
- Cerrato D., Elefanti M., "La governance delle imprese pubbliche locali", in: R. Mele (a cura di), *L'innovazione della governance e delle strategie nei settori delle public utilities*, Il Mulino, Bologna, 2008.
- Cristofoli D., Valotti G., "Proprietà e Corporate Governance delle public utilities", in *Economia & Management*, Etas, Milano, 4/2007;
- Dallochio M., Romiti S., Vesin G., "Public utilities. Creazione del valore e nuove strategie", Egea, Milano, 2001;
- Elefanti M., "La liberalizzazione dei servizi pubblici locali", Milano, Egea, 2003.
- Elefanti M., (a cura di), "L'evoluzione delle imprese pubbliche locali. Il caso Enia", Il Mulino, Bologna, 2006.

- Garlatti A., "Deregolamentazione e concorrenza nei servizi pubblici: implicazioni strutturali per l'economia degli enti locali", *Azienda Pubblica*, n. 1-2, 2002.
- Grossi G., "La Corporate Governance delle aziende di servizio pubblico locale quotate in Borsa", *Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale*, n. 7/8-2006;
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. "Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Costs, and Owner-

ship Structure." *Journal of Financial Economics* 3 (October 1976)

- Marangoni A., "Le utilities italiane ed europee, tra consolidamento e internazionalizzazione", *Servizi e Società*, Milano, 2007.
- Marangoni A., "Il consolidamento del mercato europeo delle utilities e le strategie competitive in Italia", *Management delle utilities*, n.2/2006, Maggioli Editore.
- Marangoni A., "Alleanze e fusioni tra i

modelli di sviluppo nelle utilities alle prese con il mercato", *Management delle utilities*, 2003, Maggioli Editore.

- Shankman, Neil A. "Reframing the Debate between Agency and Stakeholder Theories of the Firm." *Journal of Business Ethics*, May 1999.
- Valotti G., "I nuovi modelli di Corporate Governance delle imprese pubbliche locali", in M. Elefanti, *L'evoluzione delle imprese pubbliche locali*, Il Mulino, Bologna, 2006.