



| | | | | | |
|--------|--------|------|--------|--------|--------|
| 170.55 | 8.93% | 1.80 | 122.13 | 181.86 | 2.79% |
| 120.03 | 3.02% | 1.22 | 125.33 | 187.16 | 9.17% |
| 181.86 | 9.40% | 1.85 | 187.16 | 128.53 | 2.91% |
| 123.23 | 3.14% | 1.25 | 128.53 | 192.46 | 9.64% |
| 187.16 | 9.87% | 1.90 | 131.73 | 197.76 | 3.03% |
| 128.43 | 3.26% | 2.00 | 144.93 | 204.93 | 10.11% |
| 192.46 | 10.34% | 2.07 | 149.26 | 211.86 | 3.11% |
| 129.63 | 3.36% | 1.38 | 155.19 | 218.96 | 10.01% |
| 197.76 | 10.81% | 1.38 | 161.52 | 224.26 | 3.11% |
| 132.83 | 3.50% | 2.07 | 167.85 | 230.59 | 9.81% |
| 203.06 | 11.28% | 1.38 | 174.18 | 236.92 | 3.11% |
| 136.03 | 3.62% | 2.12 | 180.51 | 243.25 | 10.01% |
| 208.36 | 11.75% | 1.42 | 186.84 | 249.58 | 3.11% |
| 139.23 | 3.74% | 2.17 | 193.17 | 255.91 | 9.81% |
| 213.66 | 12.22% | 1.45 | 199.50 | 262.24 | 3.11% |
| 142.43 | 3.86% | 2.23 | 205.83 | 268.57 | 9.81% |
| 218.96 | 12.69% | 1.48 | 212.16 | 274.90 | 3.11% |
| 145.83 | 3.98% | 2.28 | 218.49 | 281.23 | 9.81% |



La Corporate Governance di Hera



Indice

| | <u>Pag.</u> |
|--|-------------|
| Introduzione | |
| > Executive summary | I |
| > Introduzione | II |
| | |
| Il modello d'impresa | |
| > La Mission | 1 |
| > La struttura di governo | 2 |
| > Il modello d'impresa | 3 |
| > Il Codice Etico | 4 |
| > La Governance rispetto ai codici e norme | 5 |
| | |
| Gli organi di Governo e controllo | |
| > Approccio multi-stakeholder | 6 |
| > L'assetto azionario | 7 |
| > Il Consiglio di Amministrazione | 8 |
| > Il Collegio Sindacale | 12 |
| > I Comitati e le funzioni di controllo | 14 |
| > Il Comitato Esecutivo | 15 |
| > Il Comitato per la Remunerazione | 16 |

| | <u>Pag.</u> |
|---|-------------|
| > Balanced Scorecard system | 17 |
| > Il Comitato per il Controllo Interno | 18 |
| > L'Organismo di Vigilanza | 19 |
| > Funzioni organizzative di controllo interno | 20 |
| > Il Comitato Etico | 21 |
| > La diffusione del Codice Etico | 22 |

I risultati del Governo

| | |
|--------------------------------------|----|
| > Valutare la governance di Hera | 23 |
| > L'Assemblea dei soci | 24 |
| > Il funzionamento degli organi | 25 |
| > La razionalizzazione societaria | 26 |
| > I risultati economico-finanziari | 27 |
| > I risultati della sostenibilità | 28 |
| > Il Piano industriale al 2011 | 29 |
| > I risultati: customer satisfaction | 30 |
| > I risultati: opinion leader | 31 |
| > I riconoscimenti | 32 |



Oscar di Bilancio
Società
e Grandi Imprese

WINNER
2007

Executive summary

Hera ha realizzato un'**evoluzione della Governance** negli ultimi anni attraverso una profonda revisione dei sistemi di Governo e attraverso l'adozione di un **approccio multi-stakeholder** considerato "sostenibile" nella ridefinizione della Mission, dei valori e nella redazione del Codice Etico.

La Governance di Hera è uniformata al **modello "tradizionale basato sul CdA e sul Collegio Sindacale"** ed è **in linea con i codici** (Civile e di Autodisciplina promosso da Borsa) e regolamenti previsti dalle Autorità.

Alcuni aspetti di eccellenza nelle modalità di Governo di Hera emergono dal **confronto con le principali società quotate italiane** (Comitato Etico "dedicato", frequenza di partecipazione dei membri alle riunioni del CdA e del Comitati Executivi, ridotto numero di incarichi dei membri e dei sindaci, poteri conferiti al Collegio Sindacale).

Il percorso evolutivo della Governance ha provocato significativi cambiamenti (introduzione di piani MBO, cambiamenti organizzativi, drastica razionalizzazione della struttura societaria), **ha sotteso la crescita di creazione di valore per gli stakeholder** (risultati economico-finanziari e dei principali KPI in costante crescita da 6 anni).

Altri **aspetti** di Governance sono stati **premiati nel tempo** (sostenibilità e comunicazione/dialogo con gli stakeholder) e **riconosciuti dagli analisti finanziari** (e apprezzati da un numero significativo di investitori internazionali) **come "unici" nel settore in Italia.**

Introduzione

Fin dalla sua nascita avvenuta 7 anni fa, Hera si è impegnata in un percorso di sviluppo di un **modello di Governance** in grado di garantire gli interessi di tutti i principali stakeholder.

E' stata implementata una lunga serie di cambiamenti che hanno portato alla codificazione e alla realizzazione di un **approccio multi-stakeholder** per rispondere sempre meglio ad una realtà che si è evoluta profondamente (privatizzazione della società, liberalizzazione dei mercati energetici, continue espansioni del Gruppo attraverso fusioni e acquisizioni).

Hera si relaziona con l'esterno seguendo una **politica di comunicazione seria e scrupolosa**, che è stata riconosciuta anche con l'Oscar di Bilancio nel 2007.

Ma la vera sfida è stata la **codificazione di un approccio aperto al coinvolgimento degli stakeholder nella gestione d'impresa governando la complessità con modelli di riferimento semplici ed efficaci.**



Il modello d'impresa e di Governo di **Hera**



Oscar di Bilancio
Società
e Grandi Imprese

WINNER
2007

La Mission di Hera

A distanza di soli 3 anni dalla sua nascita (Novembre 2002), Hera ha avviato **nell'autunno 2005** una **riflessione sul suo ruolo e sugli scopi come soggetto sociale** che ha coinvolto tutte le persone che lavorano nel Gruppo.

Ne è scaturita una **revisione della Mission** che ha **codificato un modo "sostenibile"** di agire che ha sempre permeato l'azione implementata da Hera, mirante a diventare **"la migliore multi-utility italiana"**.

Per una realtà fra le più complesse del settore utility italiano con 2,5 milioni di clienti, migliaia di fornitori e dipendenti, un azionariato diffuso tra 193 Comuni e oltre 21.000 azionisti privati, queste rappresentano sfide ambiziose.

La Mission e i Valori

"Hera vuole essere la migliore multi-utility italiana per i suoi clienti, i lavoratori e gli azionisti, attraverso l'ulteriore sviluppo di un originale modello di impresa capace di innovazione e di forte radicamento territoriale, nel rispetto dell'ambiente".

"Per Hera essere la migliore vuol dire rappresentare un motivo di orgoglio e di fiducia per: i clienti, perché ricevano, attraverso un ascolto costante, servizi di qualità all'altezza delle loro attese; le donne e gli uomini che lavorano nell'impresa, perché siano protagonisti dei risultati con la loro competenza, il loro coinvolgimento e la loro passione; gli azionisti, perché siano certi che il valore economico dell'impresa continui ad essere creato, nel rispetto dei principi di responsabilità sociale; il territorio di riferimento, perché sia la ricchezza economica, sociale e ambientale da promuovere per un futuro sostenibile; i fornitori, perché siano attori della filiera del valore e partner della crescita".

Valori di Gruppo

- > Integrità
- > Trasparenza
- > Responsabilità personale
- > Coerenza



La Governance di Hera

La Governance di Hera è rappresentata nello schema sinottico semplificato.

La Governance è costituita da un **Consiglio di Amministrazione**, i suoi **comitati interni** (Remunerazione, Controllo Interno, Esecutivo, Etico) e il **Collegio Sindacale** (sul sito Hera viene fornita una descrizione attraverso uno strumento “interattivo” agile).

Un sistema tradizionale di Governo, **semplice e lineare**, garantisce il

funzionamento di Hera **nonostante la caratteristica complessità delle aziende multi-utility italiane** che ha condotto alcuni competitor nazionali a ricercare soluzioni alternative anche complesse (forme di Governo “duale”) rivelatesi non adeguate ad una gestione efficace.

La struttura organizzativa semplificata esposta, evidenzia anche **l’attenzione posta dall’approccio di Hera alla comunicazione e al dialogo continuo con gli interessi di minoranza** sottoponendo direttamente alle massime cariche aziendali tutte le funzioni deputate alla comunicazione con i terzi.



Il Modello di impresa di Hera

Il Gruppo Hera vuole promuovere un **dialogo con l'ambiente sociale** nella convinzione che questo permetta di sviluppare “un modo di fare impresa” vincente e sostenibile.

Questa esigenza, congenita nel DNA di un fornitore di servizi primari e radicato nel territorio di riferimento come Hera, ha condotto all'adozione di **originali “logiche” di Governo** che permettono di **mantenere gli interessi dei principali stakeholder come punto centrale** nel perseguimento della Mission.

Si tratta di un percorso di sviluppo che ha coinvolto attivamente tutti gli stakeholder, nella ridefinizione della Mission e alla definizione di un Codice di Valori in grado di mantenere un modello d'impresa **integro, trasparente**, basato su valori di **responsabilità** e di **coerenza**.



Il Codice Etico del Gruppo

In **coerenza con la revisione della Mission e dei valori aziendali**, è stato rivisto l'insieme dei principi di Governo, dei valori ed il Codice Etico.

Il processo di **revisione** ha impegnato per nell'arco di **un anno e mezzo** oltre **40** dirigenti e **rappresentanti dei principali stakeholder** che hanno analizzato le procedure interne di gestione ed individuato le funzioni maggiormente "a rischio etico".

Il lavoro ha permesso di definire un **Codice Etico "condiviso"** con tutto il personale di Hera (oltre 6.000 dipendenti) che è stato **approvato** dal C.d.A. il **12 Settembre 2007** e "**applicato a tutte le società del Gruppo**".



La Governance rispetto ai Codici e norme

La Governance di Hera è perfettamente in linea con le norme del **Codice Civile**, con il decreto legge 231/2001 e con la legge 123/2007.

In merito al confronto con il **Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana**, la Governance di **Hera non presenta difformità** fatta eccezione per la costituzione (facoltativa) di un Comitato interno per le Nomine, che non è applicabile ad Hera (che prevede nello statuto il meccanismo del “voto di lista” per la nomina dei membri del CdA e del Collegio Sindacale).

Con l'Assemblea straordinaria del 28 Aprile 2009 lo statuto societario è stato modificato per recepire le modifiche del art. 2449 Codice civile introdotto con l'articolo 13 della legge n. 34 del 25/02/2008 che supera il meccanismo di nomina diretta di membri del CdA da parte di azionisti “pubblici”. Tale modifica statutaria ha **eliminato l'unica differenza sostanziale delle aziende “privatizzate” rispetto alle altre aziende quotate.**

Inoltre, nella stessa riunione assembleare, è stata apportata un'ulteriore modifica statutaria per inserire “volontariamente” l'obbligo di pubblicità delle liste per la nomina degli Amministratori (come suggerito dal **regolamento Consob** n. 11971 del 14/05/1999).

E' inoltre da evidenziare che la **Governance di Hera rafforza le competenze di controllo effettivo del Collegio Sindacale** conferendogli specifici poteri (di cui all'art. 8.C.3. commi c-d-e assegnati dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana).



Gli organi di Governo e di controllo di Hera



Oscar di Bilancio
Società
e Grandi Imprese

WINNER
2007

Un approccio multi-stakeholder riflesso nella governance

La Mission di Hera sottolinea la rilevanza del “radicamento sul territorio” poiché Hera eroga **servizi primari** ai clienti (Acqua, Gas, Luce e gestione Rifiuti) con significativa **influenza anche sull’ambiente e sulle generazioni future.**

Questa importante responsabilità “sociale” è riflessa anche dall’esplicito e rilevante **coinvolgimento dei rappresentanti pubblici nella Governance di Hera.**

L’art. 7 dello Statuto di Hera sancisce che almeno il 51% della proprietà deve rimanere in mano pubblica.

Mission e Statuto

Mission

Hera vuole essere la migliore multiutility italiana per i suoi clienti, lavoratori e gli azionisti, attraverso l’ulteriore sviluppo di un originale modello d’impresa capace di innovazione e di forte radicamento territoriale, nel rispetto dell’ambiente.

Articolo 7 dello Statuto

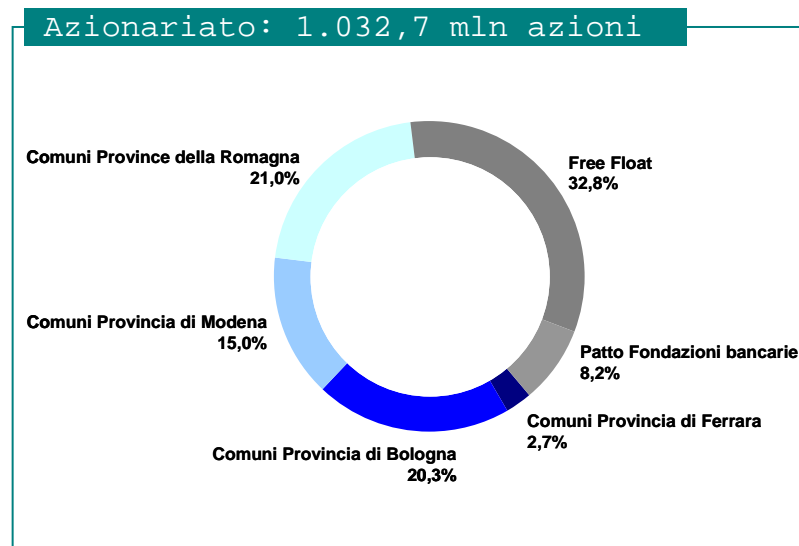
Il capitale sociale della Società dovrà essere di proprietà, in misura almeno pari al 51% dello stesso, di Comuni, Province o Consorzi costituiti ai sensi dell’articolo 31 D. Lgs. N. 267/2000 o di consorzi o società di capitali di cui Comuni, Province o Consorzi costituiti ai sensi dell’articolo 31 D. Lgs. N. 267/2000 detengano la maggioranza del capitale sociale.

L'azionariato diffuso include diversi stakeholder

La maggioranza del capitale sociale è posseduto da **193 soci pubblici delle 6 province di riferimento**. Questa “pluralità di soggetti pubblici”, che rappresenta ancora oggi **un’eccezione nel settore di riferimento** in Italia, dà “voce” ad una pluralità di stakeholder di riferimento (clienti, fornitori, istituzioni, ambiente sociale e generazioni future) ai massimi livelli anche della Governance.

La maggioranza degli azionisti pubblici aderisce ad un Patto di Sindacato per regolare il trasferimento delle azioni a salvaguardia del requisito statutario della “maggioranza pubblica”.

A seguito della quotazione in Borsa avvenuta nel giugno 2003, è stata ulteriormente diversificata la compagine sociale agli investitori **privati** con il collocamento del **45% del capitale** sociale (rappresentato da azioni ordinarie). Le azioni sono state sottoscritte da oltre 50.000 investitori privati (di cui la maggior parte rappresentati da **clienti** e circa 2.000 **dipendenti**) e oltre 500 **investitori professionali**.



Consiglio di Amministrazione espressione degli stakeholder

Lo Statuto sancisce nell'articolo 17 i meccanismi di nomina dei **18 membri del C.d.A.**

L'ampiezza del Consiglio di Hera (numero superiore rispetto ad una media di 14 membri nelle aziende quotate con una maggiore capitalizzazione rispetto ad Hera) riflette la volontà di includere nella Governance almeno un rappresentante dei territori di riferimento (70% della regione Emilia-Romagna).

| | Membri | Perc. |
|---|-----------|-------------|
| Comuni | | |
| <i>Bologna</i> | 4 | 22.2% |
| <i>46 comuni della provincia di Bologna</i> | 1 | 5.6% |
| <i>Cesena (e per conto di altri 25 comuni)</i> | 1 | 5.6% |
| <i>Ferrara (e per conto di altri 9 comuni)</i> | 1 | 5.6% |
| <i>Forlì</i> | 1 | 5.6% |
| <i>Con.Ami (che raggruppa i comuni Imolesi)</i> | 1 | 5.6% |
| <i>Modena (e per conto di altri 29 comuni)</i> | 3 | 16.7% |
| <i>Ravenna (e per conto di altri 11 comuni)</i> | 1 | 5.6% |
| <i>Rimini (e per conto di altri 26 comuni)</i> | 1 | 5.6% |
| Azionisti privati | 4 | 22.2% |
| Totale Membri | 18 | 100% |

I **193 soci pubblici e quelli privati** (rappresentanti almeno 1% del capitale sociale) possono eleggere con il meccanismo del voto di lista, rispettivamente **14 e 4 membri** (art. 17 Statuto). I **privati hanno** una rappresentanza di oltre il **22% dei voti nel C.d.A.** (superando le soglie minime previste dalle autorità di Borsa).

Le ampie deleghe del Consiglio di Amministrazione

Il numero dei membri del C.d.A. è considerato efficiente anche alla luce della crescente creazione di valore (con tassi di crescita a doppia cifra) fin dalla costituzione di Hera, sia attraverso la gestione ordinaria che quella straordinaria (6 operazioni di M&A).

16 membri del Consiglio sono **indipendenti e non esecutivi** e **2** (Presidente e Amministratore Delegato) sono **esecutivi**. Le valutazioni del C.d.A. in merito alle caratteristiche di indipendenza sono verificate rispetto al disposto dell'art. 148 comma 3 del TUF (e all'art. 3 del Codice di Autodisciplina) dal Collegio Sindacale.

I **curriculum** dei membri sono pubblicati nella sezione Corporate Governance del sito internet (http://www.gruppohera.it/gruppo/corporate_governance/cda/).

Al fine di assicurare efficacia all'azione di Governo, il Consiglio di Amministrazione è **dotato dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, senza limitazioni** (art. 23 dello Statuto).

La complessità **del portafoglio multi-business** ha portato ad una **suddivisione delle deleghe di gestione tra Amministratore Delegato e Presidente** del Consiglio per garantire maggiore efficacia di Governo e di controllo (i poteri sono elencati nella relazione sulla Corporate Governance allegata al bilancio 2008).

I compensi del Consiglio di Amministrazione

I **compensi** annui dei membri del C.d.A. risultano fissi (con una maggiorazione a fronte di altri incarichi all'interno del Gruppo), oltre al rimborso spese.

Presidente e Amministratore Delegato percepiscono un compenso in parte fisso e in parte variabile; la loro remunerazione variabile (MBO) è **collegata ai risultati aziendali** per incentivare la creazione di valore.

I **compensi dei membri esecutivi** sono **in linea con la media del settore di riferimento*** (circa lo 0,7% degli utili netti consolidati) come mostra un'analisi pubblicata anche sul sito di Hera nella sezione della Corporate Governance.

Compensi 2008

| Nominativo | Ruolo | Comitato Esecutivo | Comitato per la remunerazione | Comitato controllo interno | Comitato Etico | Totale compenso 2008 |
|---------------------------|-----------------|--------------------|-------------------------------|----------------------------|----------------|----------------------|
| Tomaso Tommasi di Vignano | Presidente | X | | | | 410.120 |
| Giorgio Razzoli | Vice Presidente | X | X | X | X | 123.850 |
| Maurizio Chiarini | A. D. | X | | | | 427.325 |
| Mara Bernardini | Consigliere | | | | | 100.259 |
| Filippo Brandolini | Consigliere | | | | | 100.285 |
| Luigi Castagna | Consigliere | | | X | | 101.017 |
| Mauro Cavallini | Consigliere | | | | | 49.848 |
| Piero Collina | Consigliere | | X | | | 76.357 |
| Piergiuseppe Dolcini | Consigliere | | | | | 75.000 |
| Ferruccio Giovanelli | Consigliere | | | | | 49.950 |
| Lanfranco Maggioli | Consigliere | | | X | | 75.622 |
| Alberto Marri | Consigliere | | | | | 49.989 |
| Nicodemo Montanari | Consigliere | | X | | | 102.727 |
| Roberto Sacchetti | Consigliere | | | | | 105.426 |
| Luciano Sita | Consigliere | | | | X | 76.960 |
| Francesco Sutti | Consigliere | | X | | | 50.504 |
| Bruno Tani | Consigliere | | | | | 76.017 |
| Stefano Zolea | Consigliere | | | X | | 100.420 |
| Totale | | | | | | 2.151.676 |

* Il settore di riferimento è costituito dalle principali multi-utility Italiane quotate: A2A, Acea, Acegas, Acsm, Ascopiave, Iride ed Enìa.

Altre caratteristiche del Consiglio di Amministrazione

I rapporti con il Collegio Sindacale rispettano quanto stabilito dal Codice di Autodisciplina di Borsa.

Il Consiglio si è **riunito 12 volte nel 2008 (rispetto ad un minimo di 4 riunioni** richiesto dall'articolo 20 dello Statuto e dal Codice di Autodisciplina) in linea con la media delle 30 società quotate in Italia a maggiore capitalizzazione e superiore rispetto a quella di Hera.

La **partecipazione dei membri alle riunioni è del 91,4%** superiore al 78,5% riscontrato in media nelle 30 società quotate italiane a maggiore capitalizzazione. L'attuale C.d.A. include soltanto 3 membri con un solo ulteriore incarico in altre società quotate.

La capacità di Governo e l'efficacia dell'azione del Consiglio è anche riflessa nella generale condivisione delle scelte che sono state quasi sempre assunte con **l'unanimità dei voti**.

I documenti sottoposti all'approvazione del C.d.A. sono messi a disposizione dei membri almeno **3 giorni prima** delle riunioni.

Tutti i C.d.A. di Hera hanno governato per l'intera durata del loro mandato senza interruzioni.

Collegio Sindacale (1)

Il Collegio Sindacale è composto da 3 membri effettivi e 2 supplenti dotati dei **requisiti di onorabilità e professionalità** richiesti dalla normativa vigente.

I Sindaci vengono **nominati dall'Assemblea dei soci** sulla base del **meccanismo del voto di lista** previsto dall'articolo 26 dello Statuto, in cui è previsto che ogni socio, che da solo o insieme ad altri rappresenti almeno il 3% delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ha il diritto a presentare una lista di candidati alla nomina.

Dal 2008, il Presidente del Collegio Sindacale è eletto dai soci di minoranza (il Presidente e un membro supplente del Collegio vengono scelti dalle lista con il secondo quoziente più elevato, mentre i membri effettivi ed un supplente sono estratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti).

Il Collegio Sindacale svolge i **compiti** previsti dal Codice di Autodisciplina, oltre a quelli di esaminare il piano di lavoro e l'operato dell'Internal Auditing, **di valutare** (art. 8.C.3 commi c, d, e) **e vigilare sul lavoro dei revisori esterni e interni**, nonché di valutare le proposte per il conferimento dell'incarico ai revisori esterni (**rafforzando sia "l'indipendenza" dei revisori esterni che le loro relazioni con il Collegio Sindacale**).

Collegio Sindacale (2)

Nel 2008 il Collegio si è **riunito 19 volte** (rispetto al minimo richiesto dall'art. 20 dello Statuto e dal Codice di Autodisciplina che richiedono riunioni a cadenza almeno trimestrale), un numero molto superiore rispetto alla media del campione di riferimento* (di circa 13 riunioni se si escludono dal campione le aziende del settore Bancario che evidenziano un numero particolarmente elevato di riunioni).

La **partecipazione dei Sindaci alle riunioni** rivela l'elevata attenzione al controllo del Gruppo (percentuale media di presenza dei membri del 93% in linea con una media di circa il 95% del campione di riferimento*).

Ciascun membro del Collegio Sindacale ha al massimo un solo altro incarico in altre aziende quotate.

I **compensi** dei membri sono stati fissati dall'Assemblea dei soci facendo riferimento alle tariffe professionali e riconoscendo una maggiorazione del 50% per il Presidente del Collegio.

** 31 aziende con modello di Governance tradizionale, italiane, quotate, con una capitalizzazione maggiore di Hera.*

I Comitati e le funzioni di controllo

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito alcuni organi di governo quali:

- > 3 Comitati (**Comitato esecutivo**, **Comitato per il Controllo interno e il Comitato per la Remunerazione**) composti esclusivamente da membri del Consiglio;
- > un **Comitato Etico** composto da 2 membri del Consiglio e un membro esterno;
- > un **Organismo di Vigilanza** (ex art. 231/2001) composto da 3 membri esterni al Consiglio.

Nel seguito si descrivono questi organi e le principali attività svolte unitamente alla descrizione del sistema di controllo interno che include la funzioni di Internal Auditing.

Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito un Comitato Esecutivo (art. 23.3 dello Statuto) per “snellire” il lavoro del C.d.A. affidando alcune decisioni ad un comitato interno che riunisce il **Presidente del C.d.A.** (Presidente del Comitato), il **Vicepresidente** (membro indipendente e non esecutivo) e l'**Amministratore Delegato**.

I **poteri** sono quelli di fornire un parere preventivo rispetto alla presentazione al C.d.A. sulla definizione annuale del piano industriale e del budget e sull'assunzione di dirigenti di primo livello.

Il comitato si è **riunito 8 volte** nel 2008 in linea con la media delle 30 aziende italiane quotate in Italia a maggiore capitalizzazione rispetto a Hera; la partecipazione di tutti i membri a tutte le riunioni del Comitato distingue Hera dal campione di riferimento* (in media del 95%).

** 31 aziende con modello di Governance tradizionale, italiane, quotate, con una capitalizzazione maggiore di Hera.*

Comitato per la Remunerazione

Il C.d.A. ha costituito, in linea con quanto prescritto dal Codice di Autodisciplina, un Comitato per la Remunerazione con il **compito di proporre al C.d.A.** la remunerazione di Presidente, Amministratore Delegato, dei Direttori Generali e l'adozione di criteri generali per la remunerazione della dirigenza (fermo restando il compito dell'A.D. di definire politiche e livelli di remunerazione della dirigenza).

Il Comitato è composto da 4 membri indipendenti e non esecutivi di cui uno in rappresentanza degli investitori privati.

Il Comitato **si è riunito 2 volte** (la metà rispetto al campione di riferimento*) con una partecipazione media dei membri dell'88%, in linea rispetto al campione di riferimento* (in media del 95%).

Il Comitato ha esaminato il sistema di MBO (Balanced Score Card system) destinato a tutti i Quadri e Dirigenti del Gruppo (a 322 persone).

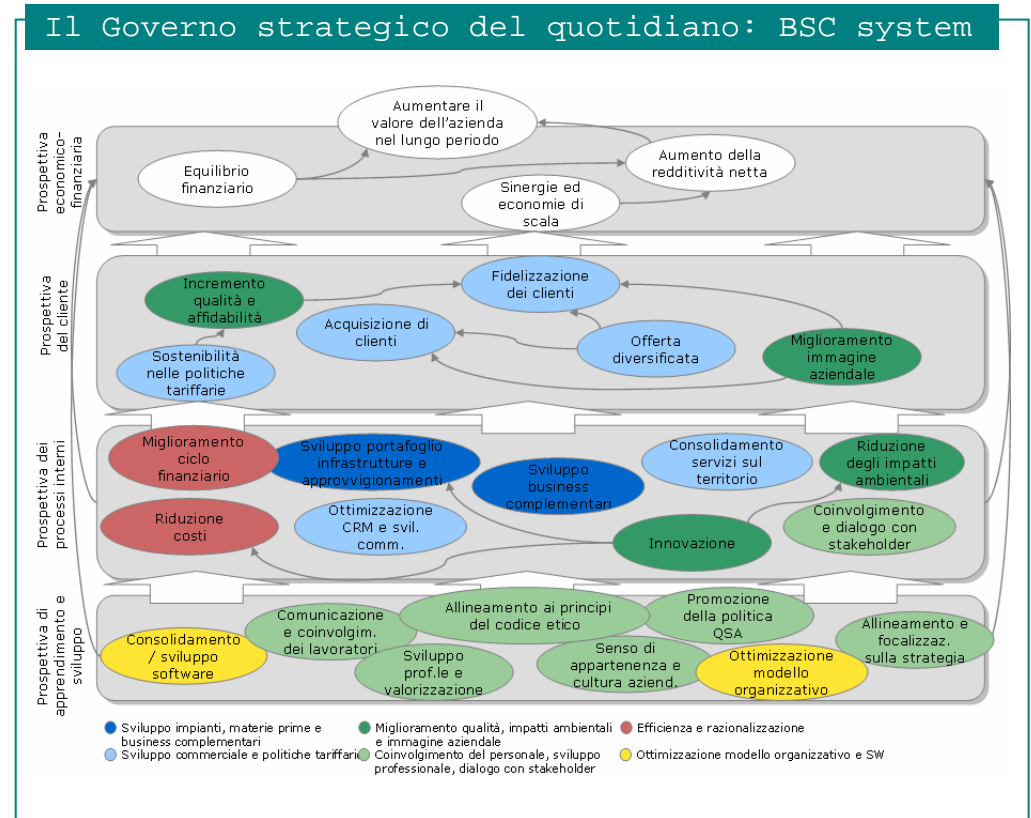
** 31 aziende con modello di Governance tradizionale, italiane, quotate, con una capitalizzazione maggiore di Hera.*

Balanced Scorecard per implementare i valori di Gruppo

A partire dal 2006 Hera ha implementato il sistema di **Balanced Scorecard (BSC)**, uno strumento organizzativo di incentivazione del personale direttivo, monitorato trimestralmente, che ha la funzione di assegnare obiettivi finanziari e di sostenibilità dando concreta attuazione alla Mission, ai valori e al Codice Etico con il lavoro quotidiano svolto in Hera.

Nel corso del 2008 la BSC è stata applicata al 100% dei dirigenti e dei quadri aziendali (dall'82% dell'anno precedente).

La remunerazione variabile dipende dal raggiungimento degli obiettivi assegnati **tra cui anche il rispetto del Codice Etico**.



Comitato per il Controllo Interno

Rispettando le prescrizioni del Codice di Autodisciplina, il C.d.A. ha costituito un Comitato per il Controllo Interno con il **compito** di valutare l'affidabilità del sistema di controllo interno, l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto delle leggi e dei regolamenti e la salvaguardia del patrimonio aziendale.

I **poteri** attribuiti al Comitato sono **in linea** con quanto previsto dal paragrafo 8.C.3 del **Codice di Autodisciplina ad eccezione** della valutazione della proposta formulata dalla società di revisione per ottenere l'affidamento dell'incarico, della valutazione del risultato della società di revisione stessa e della vigilanza sul suo operato che sono compiti demandati al Collegio Sindacale.

Il Comitato è composto da 4 membri indipendenti e non esecutivi.

Il Comitato **si è riunito 4 volte** (la metà rispetto al campione di riferimento*) con una partecipazione media percentuale dei membri del 88%, sostanzialmente in linea con quella media del campione di riferimento* (in media del 95%). La funzione di Internal Auditing (indipendente dai responsabili delle aree operative) riferisce sul suo operato al Vice-Presidente, al Comitato di Controllo Interno e al Collegio Sindacale su base almeno trimestrale (come da Codice di Autodisciplina).

** 31 aziende con modello di Governance tradizionale, italiane, quotate, con una capitalizzazione maggiore di Hera.*

L'Organismo di Vigilanza

Il Gruppo ha costituito un **Organismo di Vigilanza** (ex Dl. 231/2001) formato dal responsabile della funzione Internal Auditing (Presidente), dal Direttore Legale e Societario e da un componente esterno esperto in materia.

Lo **scopo** dell'Organismo è di prevenire i reati di cui al citato decreto mediante **l'individuazione delle attività esposte a rischio di reato**.

Nel 2004 è stato introdotto nell'organizzazione un **sistema strutturato e organico di procedure e attività di controllo preventivo sui potenziali reati di cui al citato decreto**.

L'Organismo si è riunito 5 volte nel corso del 2008 a cui hanno partecipato tutti i membri (ad eccezione di una volta in cui si è registrata l'assenza di 1 membro).

Nel corso delle riunioni è stato aggiornato **il modello organizzativo** (esteso a tutte le società del Gruppo), analizzato il flusso il sistema dei **flussi informativi** per l'attività di controllo e predisposto un **piano di interventi di verifica** del rispetto dei protocolli adottati.

Le funzioni organizzative di controllo interno

La funzione di **Internal Auditing** (indipendente dai responsabili delle aree operative) riferisce sul suo operato al Vice-Presidente e al Comitato del Controllo Interno e si rapporta sistematicamente con il Collegio Sindacale.

In funzione di un **risk assessment** condotto sulle diverse aree del Gruppo, nel 2006 è stato elaborato un **piano triennale di audit che risulta al momento completato** con la verifica totale delle procedure e dei sistemi di controllo dei rischi aziendali, dei piani di contenimento e dei piani di rientro dei medesimi rischi.

Il Comitato Esecutivo, espressione del vertice aziendale, ha implementato una sistematica supervisione sui piani di azione/miglioramento individuati a seguito degli audit.

E' stata sviluppata in particolare un'attenta **analisi degli impatti ambientali** dell'attività svolta e delle caratteristiche tecniche dei processi produttivi.

I controlli e le analisi sono effettuate con l'impegno di tutte le funzioni aziendali e con l'impiego a **tempo pieno di circa 6 auditor**, tutti addestrati con corsi interni ed esterni di **formazione specialistica** (almeno 60 ore di formazione annui pro capite oltre al training on the job) e tutti in fase di **iscrizione all'albo dei C.I.A.**

La rilevanza della struttura e le qualifiche professionali messe in campo **riflettono la particolare rilevanza ricoperta dell'Internal Audit nel governo di una realtà complessa** multi-utility come Hera che gestisce oltre 60.000 km di reti e oltre 70 impianti di smaltimento di rifiuti urbani e industriali (anche classificati come "pericolosi") certificati ISO 9001, ISO 14001 e in parte anche EMAS.

Comitato Etico: il garante dei valori

Il C.d.A. ha nominato, in seguito alla revisione della Mission, dei valori aziendali e del Codice Etico, un Comitato Etico “dedicato” (caso unico rispetto al campione di riferimento*) composto da 2 membri oltre ad un membro esterno al Consiglio rappresentato dal responsabile della funzione CSR.

Il Comitato ha il **compito** di monitorare la diffusione e l’attuazione dei principi del Codice Etico e di istruire indagini nel caso di segnalazioni di infrazioni (anche su segnalazioni di terzi attraverso il sistema di segnalazione “on-line” sul sito internet aziendale www.gruppohera.it).

Nel 2008 il Comitato si è riunito 5 volte e alle sedute ha partecipato la totalità dei suoi componenti.

** 31 aziende con modello di Governance tradizionale, italiane, quotate, con una capitalizzazione maggiore di Hera.*

Segnalazioni infrazioni Codice Etico sul sito di Hera



Come fare una segnalazione al Comitato Etico (Whistleblowing)

I **Whistleblowers** (o informatori) sono coloro che nell’ambito della loro funzione lavorativa, si trovano coinvolti o informati di fatti di corruzione o di cattiva condotta, e decidono di denunciare il fatto o il comportamento consentendone una efficace repressione ma soprattutto manifestando un coinvolgimento eticamente corretto ed una impostazione culturale che costituisce essa stessa il primario deterrente al fenomeno della corruzione e in genere ai comportamenti eticamente scorretti e/o illegali.

Il Whistleblower è un dipendente che riporti in buona fede e su basi ragionevoli alle competenti autorità qualunque fatto riguardante violazioni.

Le segnalazioni possono essere inoltrate via posta all’indirizzo:

Comitato Etico, Hera S.p.A.
Viale C. Berti Pichat 2/4 - 40127 Bologna
oppure tramite e-mail all’indirizzo: [E-mail](mailto:)

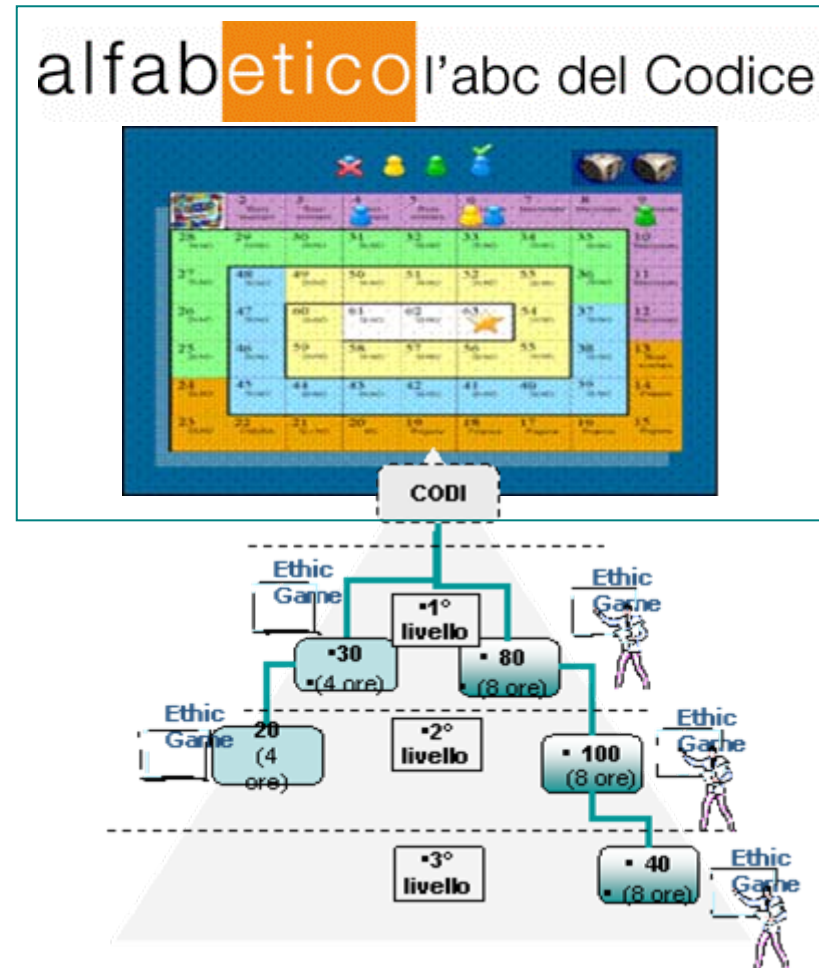
Per eventuali segnalazioni verbali, ci si potrà rivolgere ai componenti il Comitato Etico richiedendo un incontro tramite l’indirizzo [mail](mailto:).

La diffusione e l'attuazione del Codice Etico

Il Comitato, assieme alla funzione CSR, ha avviato **alla fine del 2007** un importante e innovativo progetto di formazione sui contenuti del Codice Etico denominato AlfabEtico.

Caratteristiche del progetto formativo:

- > *Ethic game* competitivo a squadre: apprendimento facilitato dalla partecipazione ad un **gioco dell'oca** con contenuti molto strutturati.
- > Formatori interni: coinvolgimento di 173 lavoratori a loro volta formati per condurre la sessione formativa.
- > Ampiezza del coinvolgimento: i destinatari **hanno incluso tutti i lavoratori del Gruppo (oltre 6.400 persone)**.



Valutare la Governance di Hera

La **valutazione del sistema di Governance** di una società è **complicato** dovendo “misurarla” attraverso una vasta serie di **indicatori anche qualitativi** di difficile misurazione ad un certo istante e, al contempo, “qualificarla” nella sua **capacità di adattamento nel tempo** alla mutevole realtà.

Per questo **sottoponiamo nel proseguo alcuni dati relativi ad un orizzonte temporale “ampio”** ritenendoli indicativi per apprezzare **l’efficacia del sistema di Governo di Hera nel tempo** che ha subito cambiamenti per **adattarsi alla mutevole realtà delle relazioni, dei mercati e delle esigenze degli stakeholder di riferimento.**

Abbiamo scelto di partecipare all’Oscar di Bilancio perché è un’occasione autorevole per confrontarci sul nostro percorso di crescita che ci ha visto innanzitutto ridiscutere il “perché” e il “come” fare impresa e decidere sugli schemi e sulle logiche da adottare per governare il raggiungimento di obiettivi ambiziosi.

L'Assemblea dei Soci

Nel 2008 si è riunita una sola volta l'Assemblea dei soci per l'approvazione del Bilancio annuale e per il rinnovo degli organi di governo.

All'Assemblea hanno partecipato i **rappresentanti di oltre il 70% del capitale sociale**.

Le **deliberazioni** sono state prese sempre **con una larga maggioranza**.

Durante l'Assemblea sono intervenuti alcuni azionisti con **dichiarazioni e interventi che hanno contribuito alla discussione dei temi all'ordine del giorno** indice di una reale ed interessata partecipazione degli azionisti.

Non sono emersi interventi critici dei presenti, nè eventi che hanno rallentato o impedito il normale svolgimento dell'Assemblea.

Anche per le assemblee tenute fin dalla costituzione di Hera valgono sostanzialmente le stesse considerazioni sopra riportate.

Rapporti di dialogo e confronto tra gli azionisti e il Consiglio di Amministrazione sono stati mantenuti (dal Presidente) **anche attraverso numerosi incontri "One to One"** sia con soci pubblici che privati (anche internazionali) in diverse occasioni durante tutto l'anno **in linea con le best practice internazionali** (pubblicazione dei risultati annuali e del piano industriale p.e.) e attraverso la funzione di Investor Relations.

Unanimità nelle decisioni e il continuo dialogo tra gli organi

Il Consiglio di Amministrazione di Hera ha deliberato nel 2008 con voto sempre “unanime”.

Tale risultato **riflette la sintonia e lo spirito di collaborazione tra i membri rappresentanti un azionariato eterogeneo** (pubblici e privati) di cui sono diretta rappresentanza.

Inoltre, tutti i Comitati si sono riuniti invitando sempre a partecipare alle riunioni esponenti degli altri organi (come suggerito dallo Statuto di Hera) quando i temi trattati risultavano di loro competenza.

Dal processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione effettuato a marzo del 2009 (con interviste e questionari effettuati da consulenti esterni) è emerso un elevato grado di soddisfazione sul funzionamento degli organi di governo segnando un ulteriore miglioramento rispetto all'autovalutazione precedente.

Razionalizzazione della struttura societaria

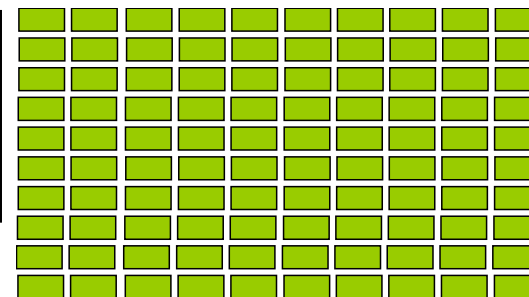
A seguito della costituzione di Hera, quale risultante della fusione nel 2002 di 11 Gruppi societari operanti in territori contigui dell'Emilia Romagna, e delle ulteriori fusioni e acquisizioni successive (oltre 10 tra cui le più rilevanti Meta di Modena quotata in borsa e Agea di Ferrara), **il Gruppo Hera era costituito nel 2002 da 101 società.**

Ai fini di un migliore e più razionale azione di governo, Hera ha razionalizzato la struttura societaria (con fusioni, dismissioni, liquidazioni e accorpamenti) **riducendo il numero delle società del Gruppo a meno della metà** (considerando anche quelle azioni di razionalizzazione previste entro la fine dell'anno e che porteranno ad **una diminuzione complessiva di oltre 60 società**).

Razionalizzazione societaria

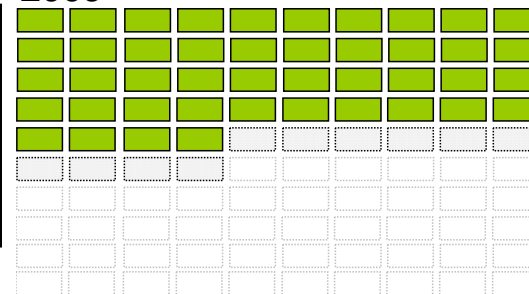
Il Gruppo Hera a seguito di oltre 20 fusioni societarie


2002




Il Gruppo Hera a seguito di 6 anni di razionalizzazione

2009



 Razionalizzate

 Razionalizzate entro il 2009

 Esistenti

I risultati economico-finanziari raggiunti

I risultati degli ultimi 6 anni evidenziano l'efficacia (oltre le aspettative) e la prudenza con cui il governo di Hera ha "**sviluppato l'originale modello d'impresa ...**" (attraverso tutte le leve di crescita).

Risultati economico-finanziari

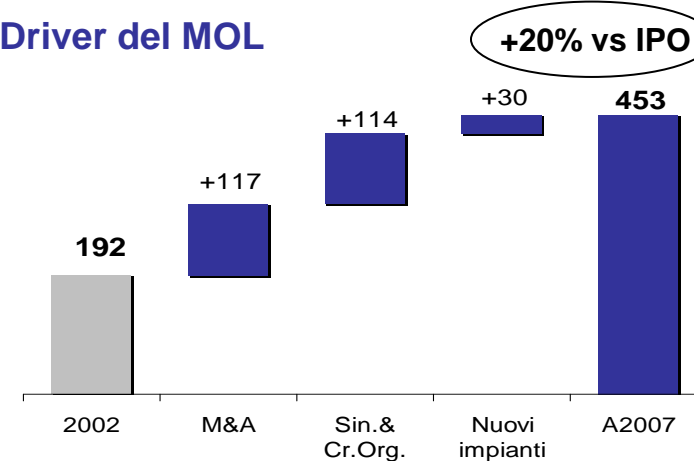
In 6 anni:

- Mol più che raddoppiato
- Utile netto e Dividendi triplicati
- Solida struttura finanziaria

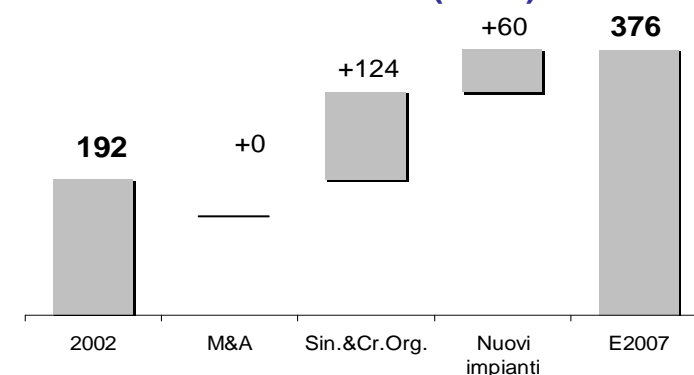
| M € | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | Cagr % |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Ricavi | 1.099 | 1.241 | 1.529 | 2.148 | 2.364 | 2.905 | 3.792 | +22,9% |
| Mol | 192 | 242 | 292 | 386 | 427 | 453 | 528 | +18,4% |
| Utile Netto | 37 | 53 | 87 | 109 | 100 | 110 | 110 | +20,0% |
| D/E (%) | 29 | 50 | 53 | 65 | 77 | 93 | 100 | +22,8% |
| DPS (c€) | 3,5 | 5,3 | 6,0 | 7,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | +14,8% |
| ROI (%) | 6,9 | 8,4 | 10,9 | 8,8 | 8,6 | 7,4 | 8,9 | +4,4% |

Risultati vs piano industriale

Driver del MOL

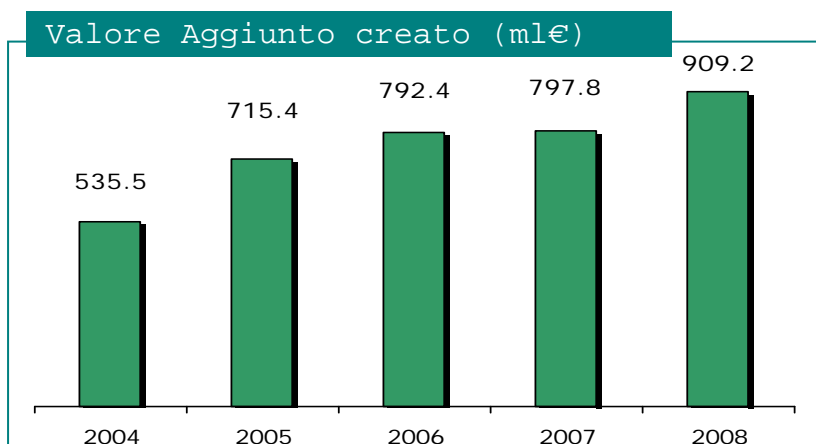


Piano industriale di IPO (2003)



I risultati del percorso di “sostenibilità” (1)

L'azione di Governo ha posto attenzione a realizzare un **percorso di crescita** e di creazione di valore a vantaggio di tutti i **principali stakeholder** in linea con l'enunciato della Mission: **“essere la migliore per i suoi clienti, lavoratori e gli azionisti ... (agendo) ... nel rispetto dell'ambiente”** (l'Emilia Romagna è una delle regioni con il sistema di gestione dei rifiuti più completo in Italia).



Risultati KPI 2005-2008

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|---|
| Valore Aggiunto globale lordo | 715,4 | 792,4 | 797,8 | 909,2 | ↑ |
| Personale | | | | | |
| Formazione (000 ore/capite) | 112,7 | 122,5 | 150,1 | 207,6 | ↑ |
| Incidenti sul lavoro* | 50,1 | 47,5 | 42,1 | 38,2 | ↑ |
| Gravità del danno** | 1,1 | 1,5 | 1,2 | 1,1 | ↑ |
| Clienti | | | | | |
| Interruzioni nel servizio elettrico (min.) | 14,7 | 21,1 | 16,1 | 11,5 | ↑ |
| Rispetto degli standard AEEG | | 95,2% | 94,9% | 95,7% | ↑ |
| Tempo medio di attesa agli sportelli (min.) | 39,5 | 23,7 | 21,9 | 18,5 | ↑ |
| Tempo medio di attesa al call center (sec.) | 70,2 | 34,5 | 46,2 | 66,1 | ↑ |
| Energia da rinnovabili (Gwh e GwhT) | | | | | |
| Cogenerazione (incl. termico) | 218,8 | 207,2 | 178,2 | 164,2 | ↑ |
| WTE (incl. termico) | 300,7 | 353,7 | 341,2 | 404,6 | ↑ |
| Geotermia | 76,1 | 66,6 | 57,3 | 66,5 | ↑ |
| Solare | - | - | 0,2 | 0,3 | ↑ |
| Idrico | 1,5 | - | 0,5 | 0,1 | ↑ |
| Biogas | 12,0 | 17,0 | 29,8 | 35,2 | ↑ |
| Impianti convenzionali | 294,3 | 262,2 | 267,8 | 278,6 | ↑ |
| Altre fonti (incl. termico) | 16,7 | 9,9 | 11,6 | 11,7 | ↑ |
| Totale | 920,2 | 916,5 | 886,7 | 961,3 | ↑ |
| Ambiente | | | | | |
| Raccolta differenziata | 30,9% | 31,2% | 36,0% | 42,0% | ↑ |
| Rifiuti Urbani raccolti in discarica | 36% | 34% | 35% | 31% | ↑ |
| Perdite idriche (incl. perdite amministrative) | 24,9% | 25,4% | 25,3% | 25,5% | ↑ |
| Rispetto degli standard di Kyoto (Co2) | 98% | 86% | 64% | 70% | ↑ |
| Certificati bianchi (K Tep) | 2,0 | 13,8 | 27,5 | 90,0 | ↑ |
| Certificati Verdi/Cip6 (%***) | | 63% | 65% | 61% | ↑ |

* numero totale di incidenti sul totale ore lavorate

** giorni di assenza sul totale ore lavorate

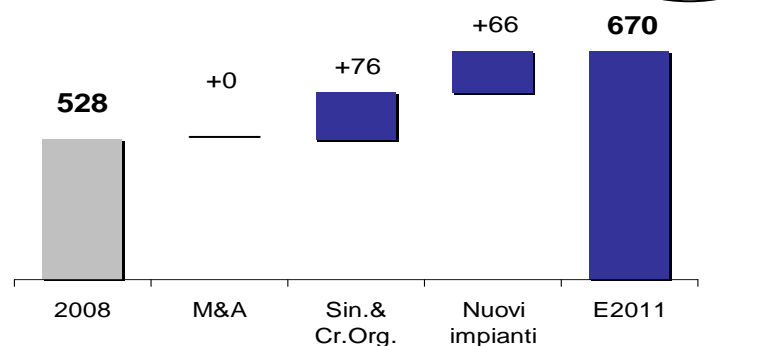
*** % sulla produzione elettrica

Il piano economico-finanziario al 2011

Il Piano industriale al 2011 prevede di continuare nel percorso di crescita delineato inalzando i target .

Piano industriale al '11 in Crescita

Driver del MOL (m€)



Piano d'investimento di oltre un miliardo, una previsione di crescita dei dividendi (+13% cagr), flussi di cassa positivi per tutto l'arco di piano ed il mantenimento della solida struttura finanziaria.

Inalzamento dei target sui KPI

| Personale | E2010 | E2011 | Incr/(decr.) |
|-----------------------------|-------|-------|--------------|
| Formazione (000 ore/capite) | 130 | 130 | - |
| Incidenti sul lavoro* | 42 | 39 | +7,1% ▲ |
| Gravità del danno** | 0,9 | 0,9 | - |

| Clienti | E2010 | E2011 | Incr/(decr.) |
|--------------------------------------|-----------|---------|--------------|
| Interruzioni nel servizio elettrico | 17 min. | 13 min. | +23,5% ▲ |
| Rispetto degli standard AEEG | > 100% | > 100% | - |
| Tempo medio di attesa agli sportelli | 20 min. | 15 min. | +25,0% ▲ |
| Tempo medio di attesa al call center | 27,5 sec. | 30 sec. | (9,0)% |

| Energia da rinnovabili (Gwh e Gwht) | E2010 | E2011 | Incr/(decr.) |
|-------------------------------------|--------------|--------------|----------------|
| Cogenerazione (incl. termico) | 1.270 | 1.327 | +4,5% |
| WTE (incl. termicol) | 383 | 409 | +6,8% |
| Geotermia | 83 | 84 | +1,2% |
| Idrico | 116 | 121 | +4,3% |
| Biogas (incl. termico) | 14 | 17 | +21,4% |
| Altro | 56 | 102 | +82,1% |
| Totale | 1.922 | 2.060 | +7,2% ▲ |

| Ambiente | E2010 | E2011 | Incr/(decr.) |
|--|-------|-------|--------------|
| Raccolta differenziata | 50% | 50% | - |
| Rifiuti Urbani raccolti in discarica | 15% | 15% | - |
| Perdite idriche (incl. perdite amministrative) | 21% | 21% | - |
| Rispetto degli standard di Kyoto (Co2) | >100% | >100% | - |
| Emissioni da WTE % dei limiti di legge | - | 21% | - |
| Certificati Bianchi (K Tep) | 88 | 65 | (26,1)% |

* Numero totale di incidenti sul totale ore lavorate

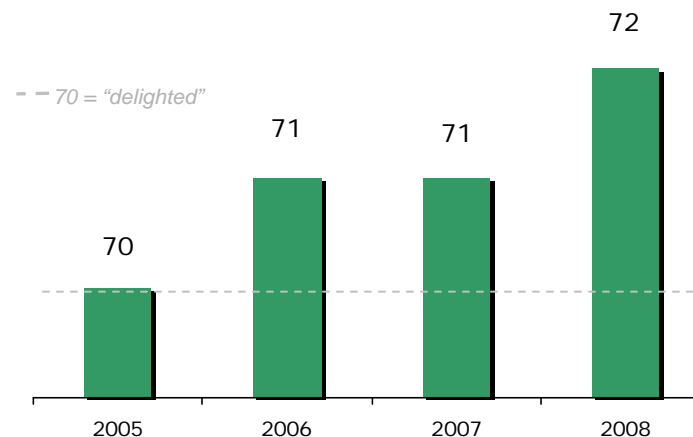
** Giorni di assenza sul totale ore lavorate

I risultati in termini di customer satisfaction

Le **ricerche svolte sulla clientela** hanno evidenziato una soddisfazione crescente per i servizi forniti da Hera **fino a superare la soglia dei 70/100** (soglia che indica il giudizio "Delighted").

Le classifiche di esperti indipendenti (Mediobanca, l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas) hanno evidenziato nel 2009 **l'eccellenza dei servizi di Hera** (in termini di efficienza di rete e di customer care).

Risultati Customer Survey



La rilevazione 2008 vede la netta ripresa dell'indice di soddisfazione complessivo (ICS) dei clienti residenziali, **che aveva risentito un calo nel '05 correlato alla implementazione del sistema IT integrato di fatturazione e Customer Relations Management.**


Tale aumento è frutto di un incremento, o di mantenimento, di soddisfazione su tutte le società operative territoriali, con un netto balzo in avanti a Rimini e Modena.

I risultati in termini di apprezzamenti degli analisti

La **continuità delle positive performance di Hera** ha attratto l'attenzione di 14 analisti anche esteri che oggi seguono Hera (in misura maggiore rispetto ai competitor di riferimento).

Banca Leonardo ha evidenziato in uno studio (allegato nella documentazione inviata) **come Hera abbia negli anni dimostrato di essere l'unica azienda del settore senza problemi di Governance.**

Questa eccellenza è stata, unitamente alle politiche di gestione sostenibili, **particolarmente apprezzata da Investitori internazionali.**



HERA
Utilities

March 30 2009

BUY

Weak 4Q08, but business plan in line, BUY confirmed

On March 27 Hera presented its 4Q08 results and 2009-11 business plan. After a weak 4Q08, the plan confirmed Hera's multi-business strategy focused on waste and water and came in line with our expectations with a FY11 EBITDA target of €670m, after €1.1bn of FY2009-11e cumulated capex. We confirm our €2.1 target price and BUY rating in view of the >60% potential upside and the limited downside risk of the regulated businesses. We underline that Hera is the only Italian local utility without governance problems. The next catalysts should be the June election of the Mayor of Bologna (the Municipality is Hera's main shareholder with a 15% stake) and the next business plan presentation in September.

2009-11 business plan in line with expectations

The 2009-11 business plan targets came in line with our expectations, including a FY11 EBITDA of €670m (we expect €660m) after €1.1bn of cumulated capex, with a strong focus on the waste and water businesses. The FY11 Net Debt should be in line with the FY08 level of €1.0bn. The targeted dividend CAGR 2008-11 was +11%, below our +13% estimate. Organic growth should be associated with the search for external growth opportunities.

Weak 4Q08 and lower-than-expected dividend

The 4Q08 EBITDA came in line with our estimate (€178m, +15.4% YoY), as well as the FY08 Net Debt (€1.0bn), while the dividend was below expectations (€0.08 vs. €0.092), as well as EBIT and net profit, due to €22m of further provisions to the debtors' fund.

Operating estimates confirmed, but DPS cut

We confirm our EBITDA estimates, which are in line with the business plan, while we cut our FY2009-11e dividend estimates by an average -15% to align ourselves with the guidance (FY11 DPS at €0.11 from €0.08 in FY08).


Valuation confirmed

We confirm our €2.1 SOP-based (unchanged 8.3% WACC) target price. We like Hera's multi-business model. According to our estimates and valuation, the regulated businesses represent 50% of our €3.7bn EV. Another important portion of our valuation (35% of EV) is represented by waste to energy, which benefits from the CIP6 incentives and Green Certificates on part of the electricity production business, thus it should be considered a partially regulated business. The regulated businesses should not be affected by the macroeconomic crisis, because their value depends on the capital employed more than on consumption. Hera's electricity production and sales are currently only a negligible business. As a consequence, Hera's downside risk is in our view limited.

| | 2007 | 2008 | 2009e | 2010e | 2011e |
|-----------------------|------|------|-------|-------|-------|
| EPS € | 0.99 | 0.99 | 0.16 | 0.17 | 0.18 |
| YoY growth % | 7.0 | -1.6 | 71.6 | 7.5 | 7.7 |
| Dividend € | 0.08 | 0.08 | 0.09 | 0.10 | 0.11 |
| P/E x | 12.0 | 13.9 | 7.5 | 7.0 | 6.5 |
| Dividend Yield % | 6.3 | 6.3 | 7.1 | 7.9 | 8.6 |
| PEG x | | | 0.3 | | |
| EV/Share x | 8.9 | 6.7 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| EV/EBITDA x | 5.9 | 5.4 | 4.9 | 4.7 | 4.4 |
| EV/EBIT x | 12.1 | 10.1 | 7.7 | 7.2 | 6.6 |
| EV/Capital Employed x | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| ROCE % | 6.5 | 6.2 | 10.1 | 10.4 | 10.6 |
| ROCE x | 6.7 | 7.7 | 9.9 | 10.4 | 11.0 |
| Debt Equity x | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 0.9 |
| FCF Yield % | neg | neg | 9.2 | 13.5 | |

Source: Company data, G&P estimates

12-month share price performance



| Performance | 1M | 3M | 12M |
|--------------------|-----|-----|-----|
| Absolute (%) | -11 | -12 | -51 |
| To MBTEL (%) | -15 | 0 | -5 |
| To MSCI Europe (%) | -17 | -2 | -7 |

Source: Datastream

Claudia Introvigne
Tel. +39.02.72204.427
claudia.introvigne@bancaleonardo.com

Gruppo Banca Leonardo Italian Equity Research

NOT FOR DISTRIBUTION IN CANADA, AUSTRALIA OR JAPAN

I riconoscimenti

Comunicazione

- > “**Leone d’Oro**” (2004 per la Com. Fin. e nel 2005 per Inv. Rel.)
- > “**Targa d’Argento**” (2004 per la Com. Fin.)
- > “**Targa d’Oro**” (2004 per la Com. Fin.)
- > “**Premio Assorel**” (2005 per la Com. Fin.)
- > **6^a** nelle classifiche della Com. Fin. on-line (Webranking)
- > Vincitore del “**Oscar di Bilancio 2007**”

Responsabilità sociale

- > il premio “**Sodalitas Social Award**” per il progetto “RAB”
- > la nomination al premio “**Sodalitas Social Award**” per il progetto “Scuola dei Mestieri”
- > il **CEEP label** sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, assegnato all'interno del progetto europeo DISCERNO Plus
- > “**EMAS Award**” per il progetto di registrazione Emas di tutti gli impianti di smaltimento rifiuti
- > il **Premio Qualità Confservizi 2007** nella categoria Rendicontazione sociale e ambientale
- > la nomination per il **premio Intellectual Capital Value 2007**

