

1

Relazione sulla gestione

984,6

milioni di euro
margine operativo lordo

266,8

milioni di euro
utile netto

396,2

milioni di euro
investimenti

ROE 9,9 %

rendimento
sul capitale proprio

ROI 9,2 %

rendimento sul capitale
investito netto

2,56 x

rapporto
Pfn/Ebitda

Contesto macroeconomico e focus sul settore petrolio, gas, ed energia elettrica

Il contesto macroeconomico

Nel 2017 l'economia mondiale ha visto confermarsi la ripresa avviata nel 2016, con tassi di sviluppo più robusti e con una maggiore diffusione geografica. La maggior parte delle aree economiche mondiali infatti ha fatto registrare nel 2017 un tasso di crescita superiore alla media degli ultimi anni

nonostante alcuni fattori di rischio a livello globale, tra cui le tensioni geopolitiche con la Corea del Nord e i negoziati tra Regno Unito e Unione Europea sulla Brexit.

Le più recenti stime del Fondo Monetario Internazionale mostrano il Prodotto interno lordo (Pil) mondiale in crescita del 3,7% nel 2017, in aumento dello 0,5% rispetto alla crescita registrata l'anno precedente. Per oltre 120 paesi (pari al 75% del Pil mondiale) il 2017 ha fatto segnare il maggiore tasso di crescita annuale dal 2010 a oggi. Permangono tuttavia tassi di sviluppo ancora significativamente disomogenei tra le diverse aree del mondo. Il mercato asiatico, in particolare Cina e India, si conferma traino della crescita mondiale con tassi del +6,5% rispetto al 2016. L'area a influenza russa ha consolidato i segnali di ripresa registrati lo scorso anno facendo segnare tassi di sviluppo superiori al 2%, grazie anche al recupero delle quotazioni delle materie prime energetiche. Crescono a un ritmo superiore al 2% anche gli Stati Uniti, in aumento rispetto a quanto registrato nel 2016, ma inferiore alle attese degli analisti. Appare invece in rallentamento l'economia britannica che mostra una crescita dell'1,7% rispetto al 2016, in ribasso di 0,2 punti rispetto allo sviluppo del Pil dello scorso anno, quale esito delle incertezze legate alla scelta di rendersi indipendente dall'Unione Europea.

Per quanto riguarda l'area euro, secondo le ultime stime l'economia ha esibito un notevole rialzo guidato dall'espansione degli investimenti e dal fondamentale contributo della politica monetaria espansiva della Bce: il Pil dell'eurozona ha fatto registrare una crescita del 2,4% rispetto al 2016, dato più alto registrato dal 2007. A questo risultato hanno contribuito in particolare l'economia tedesca (+2,5%) e spagnola (+3,1%). L'inflazione si dovrebbe attestare all'1,5%, in risalita rispetto allo scorso anno grazie anche alla ripresa dei prezzi dei prodotti energetici. Infatti, escludendo i prodotti energetici dal paniere, l'aumento dei prezzi al consumo si ferma al di sotto dell'1%. Il tasso di disoccupazione dell'area euro è in lenta ma continua riduzione, anche se permangono ampie differenze tra i singoli Paesi.

L'economia italiana nel 2017 ha fatto segnare un notevole rafforzamento, con una crescita del Pil del +1,5% rispetto allo scorso anno, massimo rialzo registrato dal 2010. Il traino principale alla crescita è rinvenibile nella ripresa dei consumi finali e degli investimenti.

I consumi, in particolare quelli privati, sono aumentati grazie al miglioramento della fiducia delle famiglie e all'andamento positivo del reddito disponibile. Sul fronte delle imprese è cresciuta la produzione industriale e gli investimenti nella seconda parte dell'anno hanno accelerato in maniera significativa, stimolati anche dagli incentivi fiscali legati al pacchetto Industria 4.0.

Per quanto riguarda il commercio con l'estero le esportazioni in volume sono cresciute del 5,4%, in particolare verso i Paesi dell'UE non appartenenti all'eurozona e quelli extra UE. Dopo la flessione del 2016 l'inflazione è tornata in campo positivo nel 2017 e secondo le ultime stime si dovrebbe attestare a +1,3%, sostanzialmente in linea con i dati dell'eurozona. Sul fronte del mercato del lavoro il tasso di disoccupazione a fine 2017 dovrebbe attestarsi intorno all'11%, in progressiva riduzione rispetto al 11,7% del 2016.

Con particolare riferimento ai territori presidiati dal Gruppo Hera, è interessante evidenziare come i tassi di crescita dell'economia del 2017 in Veneto e Friuli Venezia Giulia siano superiori alla media nazionale, e come in Emilia-Romagna il Pil regionale sia addirittura cresciuto del +1,8%, facendola diventare una delle due regioni "locomotiva" del Paese insieme alla Lombardia.

Il contesto competitivo

Le utility si muovono all'interno di un contesto caratterizzato da un crescente grado di competizione. Questa evoluzione è riscontrabile sia con riferimento ai business regolati, sia nel caso dei business a libero mercato.

Nei business regolati si segnala l'avvicinarsi dell'appuntamento con le gare per l'assegnazione in concessione dei servizi, che introdurrà una maggiore spinta alla competizione attraverso le forme di concorrenza per il mercato. Nel corso del 2017 il processo di assegnazione delle concessioni per il

servizio di distribuzione gas ha compiuto importanti passi avanti, con la pubblicazione di diversi bandi di gara e la recente conclusione della prima aggiudicazione. A valle delle prime esperienze completate a livello nazionale, è ragionevole aspettarsi una progressiva pubblicazione dei bandi e di avvio delle procedure nella maggior parte degli ambiti. Nel caso dell'igiene urbana per i prossimi anni sono attese le procedure competitive per l'assegnazione del servizio nel territorio emiliano-romagnolo e proprio nelle ultime settimane del 2017 è stato pubblicato il primo bando, inerente la gestione del servizio nell'area del ravennate e del cesenate.

I business a mercato, invece, sono naturalmente caratterizzati da forme di concorrenza nel mercato e anche nel 2017 si è registrato un'intensificazione della competizione tra operatori. Per quanto riguarda le attività di vendita di energia, l'Arera, nel suo più recente rapporto di monitoraggio del mercato retail, ha riscontrato come il numero di operatori attivi nel mercato libero sia stato in incremento nel quinquennio 2012-2016, fino a raggiungere i 373 operatori sia nella vendita di gas che nella vendita di energia elettrica. Con particolare riferimento al settore elettrico, il 47% degli operatori è attivo su più della metà delle regioni italiane, a conferma di un'intensa concorrenza tra le società di vendita per acquisire il cliente finale. Nel 2017 si è registrata anche l'uscita dal mercato di alcuni operatori i cui business model si fondavano su un'eccessiva rischiosità, quale esito di un processo di selezione virtuosa tra i concorrenti.

Con riferimento alle attività di smaltimento, trattamento e recupero dei rifiuti il contesto attuale è caratterizzato da varie complessità, anche di natura internazionale. Dai primi mesi del 2018 la Cina ha ridefinito in modo restrittivo la qualità minima dei materiali che possono essere importati sul suolo cinese al fine di essere trattati. La conseguente riduzione dei flussi in uscita verso la Cina si sta traducendo in Europa (ma non solo) in una maggiore disponibilità di materiali di bassa qualità da raccolta differenziata, che devono essere indirizzati verso gli impianti di trattamento e smaltimento europei. Il contesto europeo è dunque caratterizzato da un forte capacity gap, con la domanda di trattamento che negli ultimi anni è stata superiore alla reale disponibilità impiantistica. Analogamente, nel segmento di mercato dei rifiuti pericolosi industriali si rileva una situazione di mercato corto, quale conseguenza della forte crescita dei principali settori industriali trainanti (in particolare dei settori chimico e farmaceutico).