

ANNO 12 La Newsletter è stata chiusa con le informazioni al 21 marzo 2017

02



Messaggio del Presidente Esecutivo

01

Risultati 2016 oltre le aspettative di inizio anno



Tomaso Tommasi di Vignano

Gentili azionisti, i risultati conseguiti nel 2016, primo anno del periodo coperto dal Piano Industriale, ci confermano che siamo sul percorso corretto per raggiungere gli obiettivi formulati per il 2020.

A inizio anno eravamo consapevoli che ci saremmo dovuti misurare con un contesto regolatorio che avrebbe ridotto la remunerazione del capitale investito su circa la metà del nostro portafoglio di business. Abbiamo perciò deciso di esplorare tutte le leve possibili per dare continuità alla serie ininterrotta di progressi conseguiti a livello di MOL negli ultimi 15 anni. L'incremento del 3,6% realizzato nel 2016 dà prova che ci siamo riusciti: nell'ambito del nostro modello multi-business abbiamo infatti trovato modo di compensare l'impatto della riduzione del WACC nelle aree regolate, cogliendo con successo le opportunità offerte dalla vendita di energia, in particolare nel secondo semestre.

Tra la fine del 2015 e i primi mesi del 2017, inoltre, Hera ha proseguito il suo percorso di sviluppo affiancando alla crescita organica ben sei operazioni di M&A, delle quali quattro entrate nel perimetro di consolidamento dell'esercizio, con un contributo non trascurabile da parte di Waste Recycling e Geonova. Abbiamo peraltro già la certezza, con il rilascio delle autorizzazioni dell'Antitrust, di potere contare nel 2017 anche sul consolidamento di Aliplast e Teseco, le ultime due realtà entrate nel nostro portafoglio.

La forte generazione di cassa ha

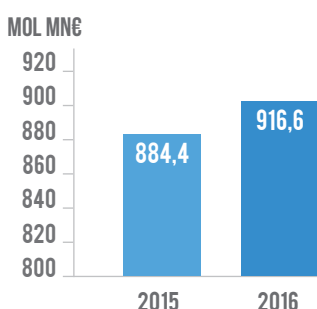
favorito una riduzione del rapporto "Indebitamento/MOL", che a fine 2016 è sceso a 2,8x: un livello che coincide con il target che avevamo stabilito per il 2020. Tale rafforzamento della flessibilità finanziaria ci pone in condizione di guardare a nuove interessanti operazioni di M&A, da realizzare come di consueto a condizioni non dilutive.

La qualità dei risultati dell'esercizio del 2016 si sostanzia anche nelle efficienze conseguite nelle aree di gestione finanziaria e fiscale, che hanno permesso di traslare il progresso della gestione operativa in un significativo incremento

La qualità e solidità dei risultati 2016 è ancora più apprezzabile alla luce delle sfide dello scenario esterno

dell'ultima linea del Conto Economico, con l'Utile Netto dopo il risultato di terzi in crescita del 14,8%, a 207,3 milioni di euro. Il dividendo di 9 centesimi per azione proposto dal CdA, in linea con la politica individuata nel Piano Industriale, prefigura un rendimento del 4,1% sul prezzo dell'azione di fine 2016, pari a 2,192 euro.

Anche in un contesto sfidante come quello del 2016, Hera ha mantenuto intatta la propria equity story, assicurando un attraente livello di remunerazione ai propri azionisti, a fronte di un limitato profilo di rischio, garantito dall'equilibrato mix di attività e dal consolidato modello di business.



La forte generazione di cassa del 2016 ha favorito il rafforzamento della flessibilità finanziaria



ESERCIZIO 2016
(dati in mn€)

RICAVI
4.460,2 (-0,6%)

MOL
916,6 (+3,6%)

UTILE OPERATIVO
457,1 (+3,4%)

INVESTIMENTI
NETTI
366,4 (+10,1%)

INDEBITAMENTO
FINANZIARIO NETTO
2.558,9 (-3,5%)

Messaggio
dell'Amministratore
Delegato

02

Crescita organica ed M&A hanno controbilanciato gli effetti di uno scenario sfidante

A fuoco i risultati dell'esercizio 2016



Stefano Venier

I risultati del 2016 riflettono il successo delle azioni compiute da Hera per contrastare l'impatto negativo dei cambiamenti normativi e regolamentari. Mentre proseguiva la ricerca di nuove efficienze sul versante dei costi, la Società ha fatto leva sulla propria forza competitiva per espandere le quote di mercato nell'Energia e aggiudicarsi le attività dei clienti in salvaguardia, il business del default gas a livello nazionale e la gestione del calore a Modena, per citare le gare più

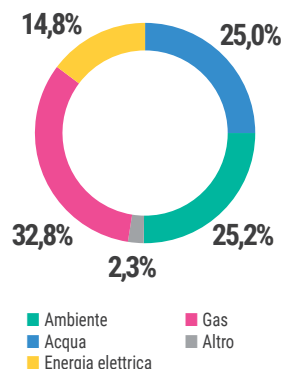
rilevanti. Il contributo della **crescita organica** al MOL consolidato è perciò stato pari a 66,4 mn€. Anche la leva della **crescita per linee esterne** ha prodotto risultati visibili, con un contributo incrementale in termini di MOL pari a 13,8 mn€. La somma di questi due fattori di crescita, superiore a 80 mn€, ha più che compensato la riduzione di 48 mn€ derivante da minori incentivi ambientali e dalla revisione del WACC, permettendo al MOL consolidato di progredire di 32,2 mn€ rispetto al 2015.

Netto incremento della redditività

L'andamento dei Ricavi consolidati, in flessione dello 0,6% rispetto al 2015, è stato penalizzato, oltre che dal taglio del WACC, anche dal minor valore dei ricavi da vendita e trading di energia elettrica e gas, ascrivibile alla riduzione di prezzo della materia prima. La crescita del 3,6% realizzata a livello di MOL è frutto delle **positive performance nelle aree energetiche**, di più elevati margini conseguiti negli impianti di produzione di energia elettrica, nonché dei validi risultati dei business di vendita e trading. Apprezzabili anche i **contributi** al MOL provenienti dalle **Reti**, dal momento che il nuovo WACC ha comportato una riduzione di 9,8 milioni di euro nel Gas, di 2,9 milioni nell'Energia Elettrica e di 18,4 milioni nell'Acqua. Analoghe considerazioni valgono per il business **Ambiente**, che migliora il proprio MOL dello 0,3% a fronte di una riduzione di 16 milioni di euro degli incentivi. L'Utile Operativo, in crescita del 3,4%, mostra un progresso analogo a quello del MOL, dopo avere

assorbito un incremento del 3,9% di Ammortamenti e Accantonamenti. L'area gestione finanziaria, che presenta una riduzione di oneri di 16,9 milioni di euro rispetto al 2015, beneficia del **minore indebitamento** finanziario medio e delle positive ricadute delle operazioni di liability management sul **costo del debito**, sceso al 3,7%. Anche l'area gestione fiscale ha offerto un contributo positivo, soprattutto grazie all'attento utilizzo dei benefici introdotti dalle ultime leggi di stabilità. Il tax rate si è pertanto ridotto dal 36,9% del 2015 al 35,1%, favorendo una **brillante dinamica a livello di ultima linea del Conto Economico**. L'Utile Netto dopo il Risultato di Terzi si è perciò attestato a 207,3 milioni di euro, con un progresso del 14,8% rispetto all'esercizio precedente. Il Conto Economico mostra un sensibile incremento della redditività netta, con il rapporto Utile Netto/Ricavi che passa dal 4,3% del 2015 al 4,9% del 2016, e un progresso del ROE, che dal 7,8% del 2015 raggiunge l'8,6%.

Ripartizione del MOL 2016



Sempre maggiore solidità patrimoniale grazie alla forte generazione di cassa operativa

Il consistente flusso di cassa operativo, pari a 608,9 mn€, grazie anche all'efficace gestione del capitale circolante, ha coperto la spesa per investimenti e gli accantonamenti, producendo un **Free Cash Flow di 267 mn€**. Hera ha perciò potuto finanziare la distribuzione del dividendo 2015, di 144 mn€, e buona parte delle acquisizioni realizzate nel 2016. L'**indebitamento** finanziario netto, pari a 2.558,9 mn€ a fine 2016, presenta pertanto un **miglioramento** di 93 mn€.

MOL (MN€)	2015	2016	VARIAZIONE
AMBIENTE	230,0	230,7	+0,3%
ACQUA	232,5	228,8	-1,6%
GAS	299,5	300,6	+0,4%
ENERGIA ELETTRICA	101,0	135,3	+34,0%
ALTRO	21,4	21,3	-0,6%
TOTALE	884,4	916,6	+3,6%

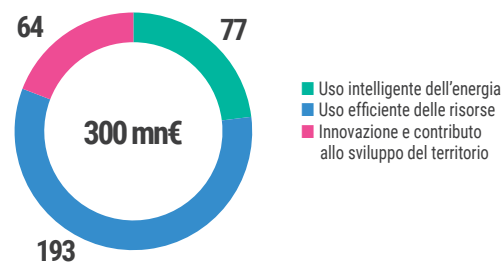
Sostenibilità nella prospettiva del valore condiviso

L'approccio di Hera al Creating Shared Value si è già tradotto, all'interno del Bilancio di Sostenibilità 2016, nella misurazione quantitativa del contributo che le attività hanno offerto nel 2016 alla realizzazione delle priorità dell'Agenda globale. L'applicazione di questa metodologia indica che circa un terzo del MOL consolidato è rappresentato dal MOL a "Valore Condiviso".

Nel 2016 Hera ha avviato un processo per definire il proprio approccio al Creating Shared Value (CSV), teorizzato da Porter e Kramer nell'articolo pubblicato nel 2011 nell'Harvard Business Review. Secondo questa ottica, le aziende possono creare valore condiviso attraverso politiche e pratiche che ne rafforzano le competitività, rispondendo al contempo ai bisogni delle comunità in cui operano e alle sfide della società. La strategia operativa di Hera, che già da tempo integra gli aspetti di sostenibilità, si arricchisce perciò oggi, nella prospettiva del CSV, di progetti e attività che creano un'esplicita connessione tra priorità dell'agenda ONU 2030 e opportunità di business. Durante il 2016 Hera ha analizzato l'Agenda globale e le necessità di cambiamento in essa contenute per individuare le "call to action" per la propria specifica realtà. Attraverso questo processo sono stati individuati 3 driver di cambiamento e 9 aree di impatto che, collegate alle priorità dell'Agenda globale, hanno portato alla definizione di 58 "Faremo...", ovvero di obiettivi futuri presentati nel Bilancio di Sostenibilità 2016. Già oggi Hera è in grado di rendicontare una

quota rilevante di valore condiviso espresso in servizi e attività sul territorio e in progetti industriali. Nel Bilancio di Sostenibilità 2016 Hera, pioniera a livello europeo, presenta per la prima volta il proprio contributo alle priorità dell'Agenda globale. Nell'anno la Società ha generato complessivamente circa 300 milioni di euro di MOL – intorno al 33% del totale - da attività "a Valore Condiviso", con una suddivisione per driver di cambiamento e specifiche aree di impatto illustrata nelle seguenti infografiche.

MOL 2016 a "Valore Condiviso" (mn€)



ENERGIA 77 mn€	RISORSE 193 mn€	TERRITORIO 64 mn€	Driver di cambiamento
29 mn€ Diffusione delle energie rinnovabili 48 mn€ Promozione dell'efficienza energetica	110 mn€ Transizione verso un'economia circolare 83 mn€ Gestione sostenibile della risorsa idrica	35 mn€ Sviluppo economico e inclusione sociale 18 mn€ Diffusione dell'innovazione e digitalizzazione 11 mn€ Tutela dell'aria e del suolo	Aree di impatto

Il Bilancio di Sostenibilità 2016 evidenzia inoltre alcuni importanti risultati conseguiti in particolare nel corso dell'ultimo esercizio nella prospettiva del Valore Condiviso:

USO INTELLIGENTE DELL'ENERGIA	USO EFFICIENTE DELLE RISORSE	INNOVAZIONE E SVILUPPO SOSTENIBILE DEL TERRITORIO
ISO 50001 Certificazione estesa a sei società del Gruppo Uso esclusivo di energia da fonti rinnovabili per tutte le attività in Emilia Romagna -10% Impronta di carbonio da produzione di energia	8,1% Percentuale di rifiuti destinati alle discariche 5 interventi conclusi su 11 pianificati per il sistema fognario depurativo di Rimini a salvaguardia della balneazione 4 miglioramenti di efficienza in differenti impianti di depurazione	Hergo Ambiente Gestione completamente informatizzata della raccolta rifiuti nel Triveneto e nelle Marche 1,6 md€ Valore distribuito agli stakeholder 4.500 persone Indotto occupazionale

Il titolo Hera

Prezzo al 20.3.2017: **2,50 €**
 Max-Min a 365 gg: **2,66-1,88 €**
 N. azioni emesse: **1.489.538.745**
 Capitalizzazione: **3,73 mld di €**

Prezzo-target di consensus **2,77 €**
 (fonte: ricerca broker)

Indici borsistici nei quali il titolo Hera è incluso

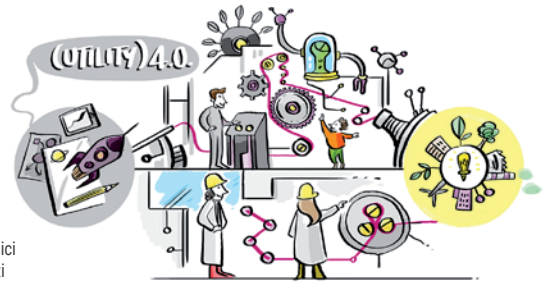
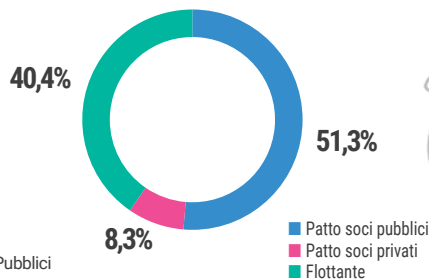
FTSE Italia | All-Share Capped + All-Share + Mid Cap + Servizi Pubblici
 STOXX | Total Market Index+Europe+Europe ex-UK+Italy
 STOXX | TMI+Europe nei segmenti: Utilities, Gas-Water & Multiutilities, Value
 Axia Ethical
 Kempen SNS | Smaller Europe SRI Index
 FTSE ECPI | Italia SRI Benchmark + Italia SRI Leaders + Ethical Index EMU

Dal 9 novembre 2016, data di pubblicazione dell'ultima newsletter del 2016, a oggi, il titolo Hera ha messo a segno un consistente rialzo. Il rapido incremento dei rendimenti obbligazionari che si è manifestato dopo l'estate ha infatti innescato un generalizzato processo di rotazione dei portafogli dei fondi azionari, caratterizzato da vendite nel comparto utility, media e tlc, a fronte di acquisti di titoli ciclici.

Il fenomeno, che ha penalizzato anche Hera nonostante le ripetute conferme di solidi fondamentali, ha portato il prezzo del titolo a toccare un minimo di periodo a 1,88 euro il 2 dicembre 2016, quando il rischio-Paese per l'Italia si è acuito, in particolare nelle percezioni degli investitori internazionali, in prossimità del referendum costituzionale del 4 dicembre scorso. La rapida soluzione della crisi di governo ha allontanato i timori di una lunga fase di instabilità politica e creato le condizioni per l'avvio di un movimento di recupero delle quotazioni, che ha interessato il titolo Hera, in linea con l'andamento dell'indice del listino italiano.

La positiva accoglienza del Business Plan 2016-2020, che i vertici della Società hanno presentato l'11 gennaio 2017, ha offerto un ulteriore significativo sostegno alle performance borsistiche del Gruppo

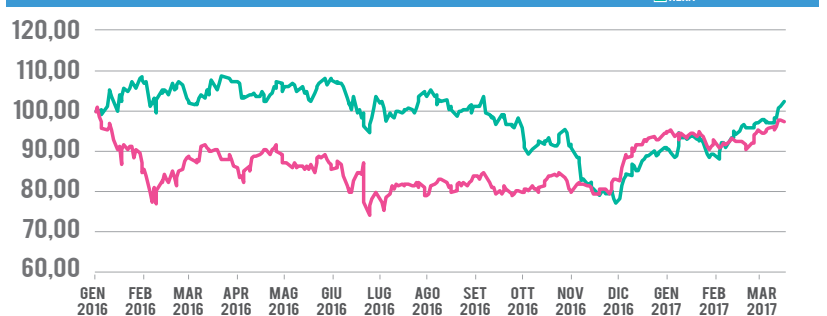
AZIONARIATO



PERFORMANCE PREZZO TITOLO HERA DA INIZIO 2016



PERFORMANCE HERA VS. FTSE ITALIA ALL-SHARE INDEX DA INIZIO 2016



COPERTURA ANALISTI

BROKER	PREZZO TARGET €	RATING
BANCA AKROS	2,80	BUY
BANCA IMI	3,10	BUY
EQUITA	2,70	HOLD
FIDENTIIS EQUITIES	2,55	HOLD
GOLDMAN SACHS	2,60	BUY
ICBPI	3,03	BUY
INTERMONTE	2,80	OUTPERFORM
KEPLER CHEUVREUX	2,80	BUY
MAINFIRST	2,60	OUTPERFORM
MEDIOBANCA	2,75	OUTPERFORM
MEDIA 10 ANALISTI	2,77	

20 marzo 2017

Il target price medio di Hera si attesta a 2,77 euro, sostanzialmente in linea rispetto al livello di 2,83 euro dell'8 novembre scorso, quando è stata pubblicata la newsletter in occasione dei risultati dei primi nove mesi 2016. Nonostante il recente rialzo dei rendimenti obbligazionari abbia avuto un impatto sulle valutazioni, dal momento che i flussi di cassa futuri vengono scontati a tassi più elevati, il quadro dei rating dei broker sul titolo Hera rimane orientato molto positivamente, con ben otto raccomandazioni rappresentate da Buy e Outperform. L'ampio scarto esistente tra i target price degli analisti e il prezzo di mercato del titolo indicano infatti interessanti spazi di potenziale ulteriore rivalutazione.

CONTATTI

Ufficio Investor Relations
 Responsabile: Jens K. Hansen
 T.+39 051 287737 - jens.hansen@gruppohera.it

HeraNews
 Responsabile: Jens K. Hansen
 Concept e contenuti editoriali: Blue Arrow, Milano
 Progetto grafico e impaginazione: moma Studio, Milano

