



INDICE

02 Focus sui risultati del primo semestre 2011

03 Hera: le conferme dai solidi fondamentali
Hera si rafforza nella vendita gas nelle Marche

04 Hera in Borsa
Calendario finanziario
Copertura analisti

01 messaggio del Presidente

Primo semestre 2011: MOL trainato dai business liberalizzati

Gentili Azionisti, il primo semestre 2011 mostra un progresso dei ricavi e del MOL che sfiora il 10% e un miglioramento ancora più rilevante dell'utile netto (+20,2%).

Nonostante lo scenario esterno pesantemente negativo, la semestrale indica che siamo sul percorso di crescita delineato dal Piano 2010-2014 e che stiamo probabilmente conquistando la crescita del MOL con un certo anticipo sui tempi previsti. Anche a fronte delle turbolenze che hanno segnato negli ultimi mesi i mercati azionari – alle quali non ha potuto sottrarsi neppure l'andamento del nostro titolo azionario – rimaniamo sereni sullo stato di salute dei fondamentali del Gruppo e sulla possibilità di mantenere gli impegni assunti con i nostri azionisti.

I primi sei mesi del 2011 hanno prodotto risultati molto incoraggianti nelle attività a libero mercato, dove Hera compete con determinazione e successo con gli operatori principali: nel Gas abbiamo mantenuto la soglia di 1,1 milioni di clienti e nell'Energia Elettrica abbiamo raggiunto i 453.500 clienti (100mila in più rispetto al 30 giugno 2010). Nonostante i volumi siano stati in parte condizionati dalla crisi e, nel caso del Gas, anche dalle miti temperature, il successo delle politiche commerciali, unito all'assegnazione di nuovi clienti in regime di salvaguardia, hanno permesso che il nostro sviluppo non subisse battute d'arresto.

In generale tutti i business in portafoglio hanno offerto un contributo positivo, ma Gas ed Energia Elettrica rappresentano le due aree che hanno trainato il progresso del MOL di Gruppo, grazie a un miglioramento, rispettivamente, del 10,3%

I business a libero mercato hanno determinato oltre il 70% della crescita complessiva, pari a 30,5 milioni, del MOL consolidato.

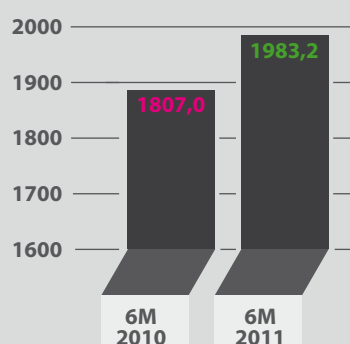
per il Gas e del 32,9% per l'Energia Elettrica. La marginalità dei business regolati riflette gli adeguamenti tariffari ottenuti a fronte dei servizi resi e degli investimenti realizzati, mentre in quelli liberalizzati ha anche beneficiato di attente politiche di approvvigionamento. Un contributo, quello dei business a libero mercato, che si conferma fondamentale, dal momento che nel semestre ha determinato oltre il 70% della crescita complessiva, pari a 30,5 milioni, del MOL consolidato. Nel semestre, infine, la brillante performance operativa è stata affiancata anche dai buoni risultati della gestione finanziaria, grazie a un indebitamento finanziario netto che rimane sotto controllo. Abbiamo più di un argomento, quindi, nonostante le 'tempeste' esterne, per mantenerci concentrati sulla realizzazione del Piano e per guardare con immutata fiducia alla strada da percorrere.

Tommaso Tommasi di Vignano

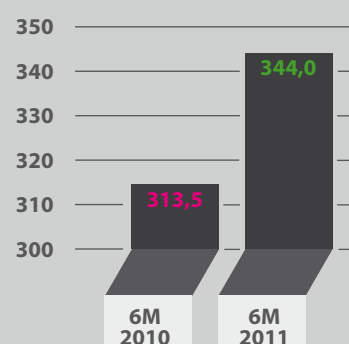


I FONDAMENTALI DI HERA RIMANGONO SOLIDI: NONOSTANTE IL CRITICO CONTESTO ESTERNO, LA VISIBILITÀ' DEGLI OBIETTIVI CONTINUA A MIGLIORARE, ANCHE ALLA LUCE DEI RISULTATI SEMESTRALI

Ricavi



Margine operativo lordo € mn





PRIMO SEMESTRE 2011

(dati in milioni di euro)

RICAVI
1.983,2 (+9,8%)
MOL
344,0 (+9,7%)
RIS. OPERATIVO
199,4 (+14,1%)
INVESTIMENTI
138,8
(di cui 133 operativi)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO
NETTO
1.971,1

A fuoco i risultati del primo semestre 2011

/// Nonostante il perdurare della crisi economica, Hera presenta risultati semestrali in netta crescita, a cominciare dalla prima linea del conto economico (+9,8%), fino all'utile netto (+20,2%).

/// La solida performance operativa consolidata riflette le valide strategie impostate in tutte le diverse aree di business, con una dinamica particolarmente brillante dell'Energia Elettrica e del Gas.

/// Anche i risultati dell'area di gestione finanziaria contribuiscono al miglioramento della redditività del Gruppo.

Nei primi sei mesi del 2011 i ricavi consolidati si sono attestati a 1.983,2 milioni di euro, con un progresso del 9,8% rispetto al primo semestre 2010.

Il miglioramento è stato guidato dai più elevati volumi di energia elettrica venduti e distribuiti, dalla crescita dei ricavi nell'area gas e, nell'area Ambiente, dalla maggior produzione di energia elettrica da rifiuti, che ha spinto i ricavi del segmento. Tutti i business del portafoglio Hera hanno offerto un contributo positivo alla crescita del MOL consolidato (+9,7%), che è risultata in linea con quella dei ricavi nonostante l'aumento dei costi delle materie prime e dei materiali di 85,6 milioni, legato ai maggiori volumi

L'analisi delle dinamiche delle diverse aree di business indica la performance particolarmente brillante dell'Energia Elettrica, che infatti incrementa il proprio peso sul MOL consolidato dal 10,1% del primo semestre 2010 al 12,3%. I volumi di energia elettrica venduti sono infatti cresciuti del 29,8%, grazie al successo dell'attività commerciale e all'acquisizione di oltre 100.000 nuovi punti di fornitura per clienti in salvaguardia, che sono stati assegnati a Hera per il triennio 2011-2013 e che si trovano in 6 diverse regioni. In buono stato di salute anche

l'area Gas, che incrementa il proprio MOL del 10,3%, nonostante la diminuzione dei volumi distribuiti (-8,4%) per le temperature mediamente più elevate rispetto al primo semestre 2010, grazie ai maggiori ricavi da distribuzione, alla netta espansione (+36,5%) dei volumi intermediati e al miglioramento dei margini di vendita gas, per i vantaggiosi contratti di acquisto della materia prima.

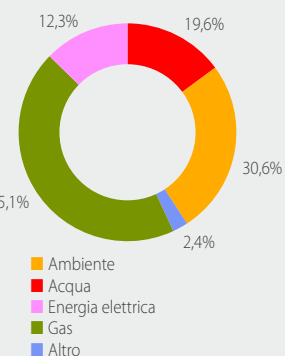
L'area Ambiente incrementa il proprio MOL dell'8,3%, nonostante il calo dei volumi nei rifiuti urbani (-2,9%), legato alla crisi, e grazie all'aumento dello 0,9% dei rifiuti da mercato, che riflette la disponibilità dei nuovi impianti WTE entrati a regime nel 2011 e i frutti di un'intensa politica commerciale.

L'area Acqua, infine, presenta un MOL allineato a quello del primo semestre 2010, grazie alle efficienze conquistate, a fronte di volumi di acqua erogati invariati e di una leggera flessione nei volumi di fognatura (-1,3%) e di depurazione (-1,5%).

venduti di energia elettrica e ai rincari del prezzo della commodity gas. Grazie a una minore incidenza sui ricavi di ammortamenti e accantonamenti (dal 7,7% del primo semestre 2010 al 7,3%) il Risultato Operativo mostra una dinamica ancor più sostenuta (+14,1%) di quella del MOL. I buoni risultati dell'area della gestione finanziaria, con un saldo degli oneri in contrazione di 1,3 milioni, grazie a un indebitamento finanziario netto invariato rispetto al 30 giugno 2010 (1,97 miliardi), permettono all'Utile ante Imposte di migliorare del 21,5%. Nonostante l'incremento del tax rate legato all'aumento dell'aliquota Irap abbia appesantito la fiscalità, l'utile netto raggiunge gli 83,2 milioni, con un incremento del 20,2%.

PARTICOLARMENTE BRILLANTE LA CRESCITA DEL MOL DELL'AREA ENERGIA ELETTRICA (+32,9%) E GAS (+10,3%)

Ripartizione del MOL 1 semestre 2011



MOL

€ mn	6M 2010	6M 2011	Variaz.
Ambiente	97,1	105,2	8,3%
Acqua	67,5	67,5	0,0%
Gas	109,3	120,6	10,3%
Energia elettrica	31,8	42,2	32,9%
Altro	7,8	8,4	7,7%
TOTALE	313,5	344,0	9,7%

Hera: le conferme dai solidi fondamentali

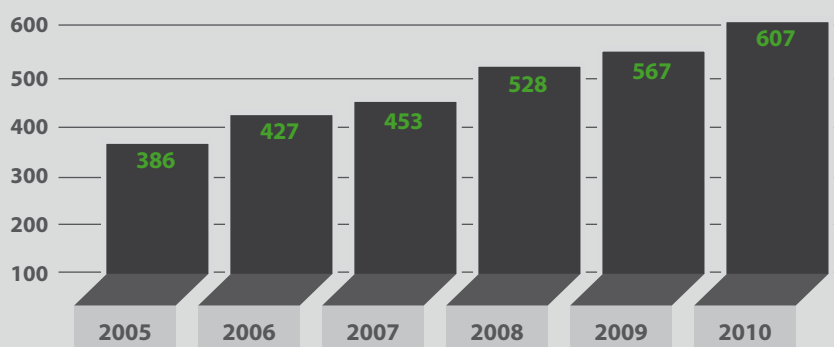
/// La crisi economico-finanziaria continua a dominare lo scenario esterno. Il più elevato premio per il rischio, che ha contribuito a provocare il crollo dei mercati azionari, si è riflesso, negli ultimi mesi, anche nell'andamento del prezzo del titolo Hera. Si impone quindi l'esigenza di fare il punto: ai prezzi attuali Hera riflette un profilo di crescita compromesso dalla crisi economica? Lasciamo parlare i fondamentali.

Come ha affermato il Presidente nel suo messaggio in prima pagina, i risultati di Hera, inclusi quelli più recenti, attestano che la Società sta proseguendo nel percorso che ha disegnato nel piano industriale. La sostenuta generazione di cassa, che consente di prevedere un'equilibrata evoluzione dell'indebitamento, dovrebbe permettere una progressiva maggiore remunerazione degli azionisti; da qui l'impegno del management a migliorare la già solida struttura finanziaria e aumentare i dividendi agli investitori.

Il mercato azionario sta scontando risultati negativi o un peggioramento della visibilità degli obiettivi futuri? Se ampliamo l'orizzonte dell'analisi agli ultimi sei anni - dei quali gli ultimi tre dominati da crisi economiche e finanziarie - possiamo constatare come l'evoluzione dei fondamentali di Hera sia stata effettivamente in continua crescita e coerente con gli obiettivi.

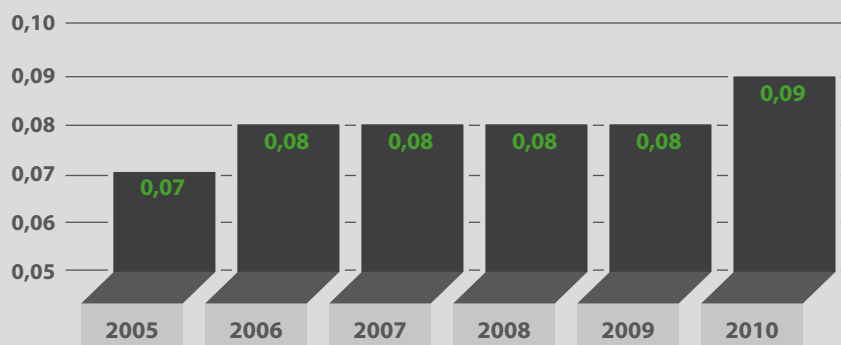
I grafici che presentiamo riflettono in maniera eloquente come la recente performance borsistica del titolo non trovi riscontro nei risultati del Gruppo, a partire dal progressivo incremento del MOL, indicatore-principe nel sintetizzare la performance operativa del Gruppo, che nel primo semestre ha peraltro registrato un ulteriore incremento di oltre 30 milioni.

MOL (mn €)



Analogo segnale deriva dall'esame dell'evoluzione del dividendo per azione che, superato il picco degli investimenti nel 2010, ha segnato un progresso del 12,5%. Ai livelli di prezzo recente, con un dividendo di 9 centesimi, il rendimento per l'azionista (dividend yield) è prossimo all'8%.

Dividendo per azione (€)



CONSIDERARE IL TRACK RECORD MOSTRATO DAI FONDAMENTALI HERA DAL 2005, CON GLI ULTIMI TRE ANNI CARATTERIZZATI DA UNA PROFONDA CRISI, OFFRE UN'ANCORA VALIDA PER METTERE A PUNTO UNA CORRETTA VALUTAZIONE DEL TITOLO

Fusione con Sadori: Hera più forte nella vendita gas nelle Marche

/// La fusione, annunciata lo scorso 14 aprile, grazie al portafoglio di 34.000 clienti di Sadori Gas, consente a Hera di diventare co-leader nella vendita gas nella regione Marche con oltre 120.000 clienti serviti.

Dal primo luglio è operativa la fusione per incorporazione di Sadori Gas - società di vendita gas presente in 42 Comuni tra Marche e Abruzzo - in Hera Comm Marche. In seguito all'operazione, l'azionariato di Hera Comm Marche vede il 57,4% controllato da Hera Comm, il 29,5% da Marche Multiservizi e il restante 13,1% dalla società Walter Sadori.



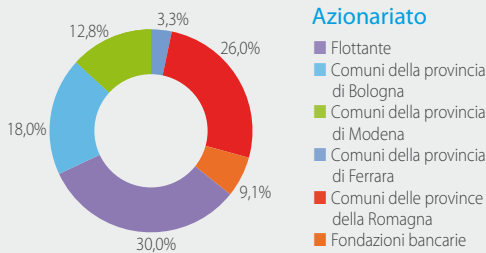
Il titolo Hera

Prezzo al 24.08.2011: **1,16 €**
 Min-Max a 365 gg: **1,13-1,76 €**
 N. azioni emesse: **1.115.013.754**
 Capitalizzazione: **1,29 mld di €**

Specialist: **Merrill Lynch**

Prezzo-target di consensus **1,88 €**
 (fonte: ricerca broker)

Indici borsistici nei quali il titolo Hera è incluso
**FTSE Italia Mid Cap / DowJones Stoxx TMI
 TMI Utility / Axia Ethical / Kempen/SNS Smaller
 Europe SRI Index / Dow Jones Stoxx 600**

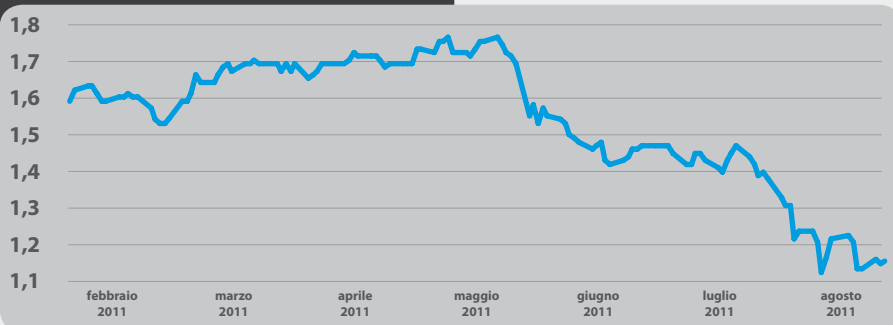


Azionariato

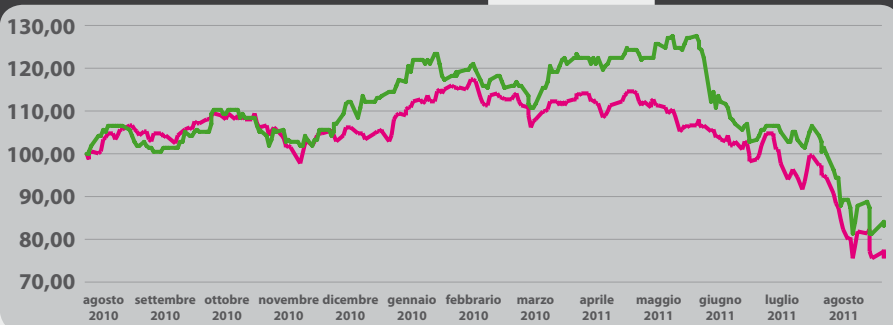
- Flottante
- Comuni della provincia di Bologna
- Comuni della provincia di Modena
- Comuni della provincia di Ferrara
- Comuni delle province della Romagna
- Fondazioni bancarie

L'azionariato di Hera non ha subito significative variazioni relativamente alle quote che superano il 2% del capitale sociale.

Performance prezzo del titolo Hera a 6 mesi



Performance Hera vs. FTSE Italia All-share Index



Successivamente alla data di pubblicazione dell'ultima newsletter (12 maggio 2011), avvenuta in occasione dei risultati del primo trimestre, il prezzo del titolo Hera ha raggiunto un massimo di periodo a 1,76 € il 30 maggio, per poi flettere bruscamente fino a testare un minimo a 1,13 € il 10 agosto scorso. Il movimento di correzione, innescato dai temuti riflessi nei mercati finanziari della critica situazione dei debiti sovrani europei, ha subito un'accelerazione anche in vista del referendum sull'acqua che ha avuto luogo in Italia il 12-13 giugno 2011. L'acuirsi della critica situazione dei mercati finanziari, in seguito all'estendersi delle preoccupazioni allo stesso debito USA, ha poi generato l'amplificazione del movimento ribassista dell'azione Hera a livelli di prezzo ancora più bassi, del tutto scorrelati dall'andamento dei solidi fondamentali della Società. Il che non ha comunque impedito all'azione Hera, pur a fronte di una performance assoluta negativa, di continuare a sovraperformare rispetto all'indice del listino italiano, come evidenzia il grafico della performance relativa a 1 anno.

COPERTURA ANALISTI

Il consensus dei broker in copertura sul titolo Hera continua a offrire un quadro molto positivo, come testimoniato dalle 10 indicazioni di acquisto (Buy, Outperform o Add) e dalle 3 raccomandazioni neutrali (Hold, Neutral). Nessun broker suggerisce la vendita del titolo. La copertura sul titolo Hera da parte degli analisti, già ampia e qualificata, dal mese di luglio 2011 può contare sulla presenza di un altro broker paneuropeo, Exane BNP Paribas, che ha avviato la copertura sul titolo con il giudizio Outperform. La media dei target price dei 13 analisti si attesta a 1,88€: un valore che indica un potenziale di rivalutazione superiore al 60% rispetto alle recenti quotazioni del titolo.

Broker	Prezzo target €	Rating	Broker	Prezzo target €	Rating
Banca Akros	2,3	Buy	Exane BNP Paribas	1,7	Outperform
Banca IMI	1,4	Add	Intermonte	1,6	Neutral
Banca Leonardo	2,0	Buy	Kepler	1,9	Buy
CAI Cheuvreux	2,0	Outperform	Mediobanca	2,0	Outperform
Centrobanca	1,8	Hold	Merrill Lynch	1,8	Buy
Deutsche Bank	2,3	Buy	Unicredit	1,9	Buy
Equita	1,8	Hold	Media 13 analisti	1,88	

24 agosto 2011



CONTATTI

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

Il prossimo numero della newsletter verrà pubblicato il 10 novembre 2011

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