



INDICE

02 Focus sui risultati dei primi nove mesi 2011

03 Il piano industriale 2011-2015
Innovazioni: l'auto elettrica

04 Hera in Borsa
Calendario finanziario
Copertura analisti

01 messaggio del Presidente

Il Piano Industriale conferma obiettivi di crescita basati su un solido impianto strategico

Gentili Azionisti, Il Piano Industriale 2011-2015 che il CdA di Hera ha approvato oggi poggia su un primo anno, il 2011, che, in funzione del quadro che emerge dai risultati dei primi nove mesi, si profila come un esercizio 'in salute' e in progresso, nonostante le difficili condizioni del contesto esterno. I risultati al 30 settembre 2011, con il MOL che cresce dell'8,2%, sono l'ennesima riprova di quanto il modello Hera sia premiante nel garantire la crescita mantenendo sotto controllo il profilo di rischio, anche in uno scenario negativo: il nostro portafoglio ben diversificato tra i vari business regolati e liberalizzati, il flessibile assetto nell'upstream, le efficaci politiche commerciali e, non da ultimo, gli efficienti impianti WTE di cui possiamo oggi disporre, dopo un'impegnativa fase di investimenti, ci hanno permesso di assorbire senza contraccolpi, nel corso del 2011, una serie importante di fattori esterni negativi: l'aumento del prezzo della materia prima gas, condizioni climatiche meno favorevoli di quelle sperimentate nei primi nove mesi del 2010 e, in generale, l'impatto della crisi economica sui volumi, oltre a un inasprimento fiscale. Il nuovo Piano propone perciò di continuare a fare leva su questi stessi punti di forza per aggiungere circa 200 milioni di MOL nel quinquennio, fino a raggiungere gli 800 milioni di euro nel 2015, come potrete esaminare con maggior dettaglio a pagina 3. Sotto la linea del risultato operativo, il Conto Economico di Hera presenterà una configurazione differente rispetto al passato. Il flusso di cassa che ci attendiamo dalla gestione operativa, di cui lo stesso MOL rappresenta una

I risultati dei primi nove mesi sono l'ennesima riprova di quanto il 'modello Hera' sia premiante nel garantire la crescita mantenendo sotto controllo il profilo di rischio, anche in uno scenario negativo.

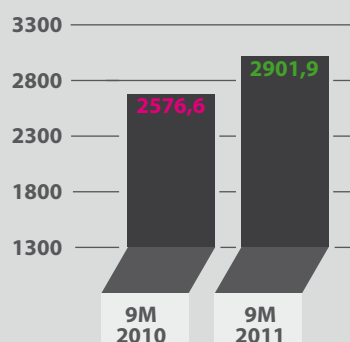
valida approssimazione, permetterà infatti di coprire la spesa media annua per investimenti, pari a circa 340-350 milioni (in riduzione rispetto ai 430 milioni medi annui del quinquennio precedente) e di generare un free cashflow (cassa netta) per circa 160 milioni di euro nel 2015. Ci attendiamo un minore assorbimento in termini di oneri finanziari netti, non solo per il piano di investimenti di dimensioni più contenute che nel passato, ma anche perché riteniamo di potere mantenere un buon merito di credito, come hanno recentemente confermato i rating invariati di S&P's e di Moody's, mentre peggiorava il giudizio sul debito sovrano dell'Italia. La minore incidenza degli oneri finanziari netti ci permetterà quindi di potere traslare in misura maggiore che nel passato la crescita operativa a livello di ultima riga del conto economico: premessa per un'interessante remunerazione dei nostri azionisti attraverso il dividendo.



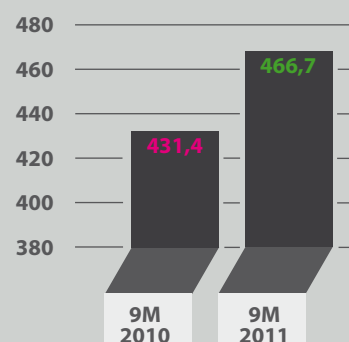
IL NUOVO PIANO INDUSTRIALE CONFERMA IL PROFILO DELLA CRESCITA DI HERA: VALIDO PORTAFOGLIO DI BUSINESS, ELEVATA VISIBILITÀ DEGLI OBIETTIVI E FLESSIBILITÀ FINANZIARIA PER COGLIERE LE OPPORTUNITÀ DI MERCATO.

Tomaso Tommasi di Vignano

Ricavi



Margine operativo lordo € mn





PRIMI NOVE MESI 2011
(dati in milioni di euro)

RICAVI	2.901,9 (+12,6%)
MOL	466,7 (+8,2%)
RIS. OPERATIVO	240,5 (+10,2%)
INVESTIMENTI	213,2 (tutti operativi)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	2.055

A fuoco i risultati dei primi nove mesi 2011

/// Tutti i business offrono un contributo positivo alla crescita del MOL di Gruppo (+8,2%), che resta significativa nonostante il difficile contesto esterno.

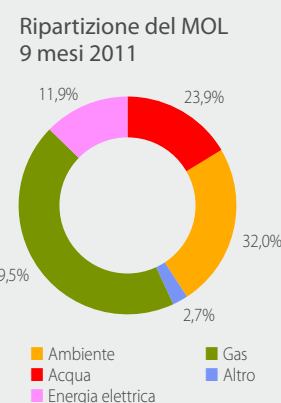
/// In particolare l'area Energia Elettrica aumenta il suo peso, grazie al netto incremento dei volumi venduti (+30,9%), mentre nel settore Ambiente la piena operatività dei nuovi impianti WTE permette di incrementare sostanzialmente la produzione di energia incentivata con certificati verdi.

I risultati dei primi nove mesi del 2011 mostrano, rispetto a quelli raggiunti un anno prima, un miglioramento di tutte le principali voci del conto economico: un prima conferma viene dai ricavi, che si espandono del 12,6% fino a raggiungere i 2.901,9 milioni di euro. Anche il MOL cresce fino a 466,7 milioni, anche se a un tasso minore rispetto ai ricavi (+8,2%), a causa degli aumenti registrati nel prezzo della materia prima gas e dell'incidenza dei risultati conseguiti nell'area dell'Energia Elettrica. L'utile operativo raggiunge poi i 240,5 milioni

(+10,2%), nonostante la prudente politica di accantonamento e l'aumento degli ammortamenti per i nuovi impianti entrati in funzione. Il risultato ante imposte, che migliora del 15,4% e si attesta a 156,2 milioni, riflette il contenuto assorbimento della gestione finanziaria (+1,8%), grazie a un indebitamento finanziario netto sotto controllo. L'aumentata incidenza fiscale legata ai recenti provvedimenti di legge non impedisce infine all'utile netto di raggiungere gli 84,0 milioni di euro, con un incremento del 6,2%.

A livello di singole aree di business la performance migliore, come del resto nei conti semestrali, è quella del MOL dell'Energia Elettrica, che infatti non solo cresce rispetto a un anno prima del 37,6%, ma incrementa il suo peso sul MOL di Gruppo dal 9,4% del 30.9.2011 all'11,9%; una spinta determinante è stata offerta dai maggiori volumi venduti (+30,9%), frutto tanto del successo dell'attività commerciale quanto dell'acquisizione di nuovi clienti in Salvaguardia (+104.000 nuove forniture nette). IL MOL del Gas, che cresce del

5,4%, se da un lato beneficia dell'incorporazione di Sadori Gas, dall'altro risente invece di temperature medie più miti di quelle del 2010 e di incrementi di costo della materia prima, per effetto anche della guerra in Libia. Nell'area Ambiente il MOL progredisce del 7,1%, oltre che per gli incrementi del 3% delle tariffe regolate sulla raccolta, soprattutto per la maggior produzione di energia elettrica, con i rifiuti trattati nei termovalorizzatori che si espandono del 14,2% per l'utilizzo a pieno regime dei nuovi impianti WTE (attività che genera certificati verdi). Quest'area consolida nel 2011 anche il 50% di Enomondo srl, che presenta un'interessante attività a biomasse, con oltre 120mila tonnellate di rifiuti trattati. Nell'area Acqua, infine, il MOL si incrementa solo leggermente, nell'ordine dell'1,3%; pur rimanendo invariate le condizioni di redditività del business, Hera ha infatti dovuto sostenere più elevati costi di pompaggio a causa della scarsa piovosità.



MOL	9M 2010	9M 2011	Variaz.
€ mn			
Ambiente	139,3	149,2	7,1%
Acqua	110,2	111,6	1,3%
Gas	130,7	137,7	5,4%
Energia elettrica	40,4	55,5	37,6%
Altro	10,9	12,7	16,1%
TOTALE	431,4	466,7	8,2%

Hera costruirà il nuovo impianto WTE di Firenze

Si tratta del primo impianto che Hera costruisce fuori dal territorio di riferimento, essendo risultata vincitrice della relativa gara. L'impianto avrà una potenza di 13MWh e una capacità di 140mila tonn/anno.

Il Piano Industriale 2011-2015

/// Il nuovo Piano Industriale prevede una crescita di circa 200 milioni di euro a livello di MOL nel quinquennio, fino a raggiungere gli 800 milioni di euro nel 2015.

I fattori alla base della crescita del MOL

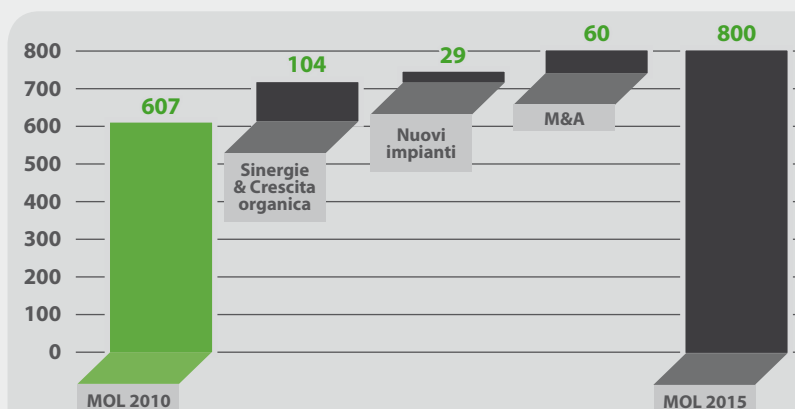
La leva più rilevante della crescita è anche quella dotata di maggiore visibilità, sulla base del track record che fin qui Hera ha maturato: dalle sinergie e dalla crescita organica è atteso provenire circa il 54% della crescita complessiva; in particolare sarà l'espansione attesa nella quota di mercato dell'Energia Elettrica e dell'Ambiente a giocare un ruolo di primo piano (+40 milioni), insieme a un adeguamento tariffario nelle attività di Rete (+20 milioni). La componente dei nuovi impianti, nonostante la fase più intensiva degli investimenti sia ormai alle spalle, offrirà comunque un apporto non trascurabile (29 milioni), con una particolare focalizzazione nel comparto "bio" (progetti a biomasse e energia fotovoltaica). La terza componente alla base della crescita del MOL, rappresentata dall'attività di crescita per linee esterne (M&A), con un contributo di 60 milioni, ha in questo Piano un peso determinante. Anche in questo ambito la visibilità di potere raggiungere l'incremento di MOL prospettato è elevata, considerato il completamento di operazioni già avviate, come nel caso di Sadori Gas, già consolidata, e di AIMAG, al momento controllata al 25%; a ciò va aggiunta la ragionevole probabilità di riuscire a vincere le gare nelle aree in cui Hera ha attualmente la concessione gas.

Il contributo delle diverse aree di business

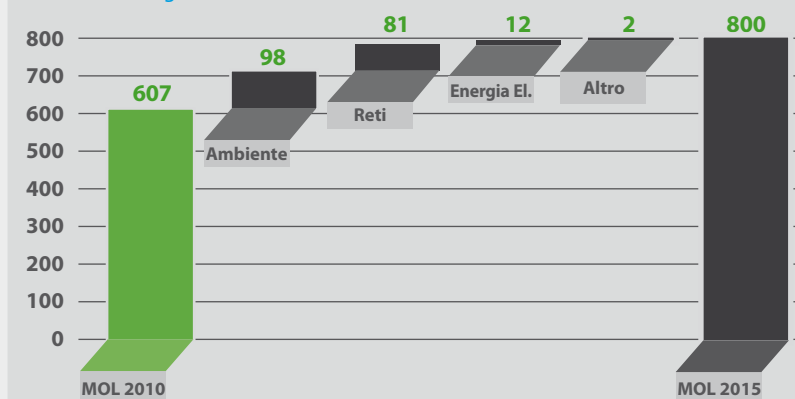
Sotto il profilo settoriale, l'area dalla quale è atteso il contributo più sostanziale alla crescita del MOL consolidato è l'**Ambiente** (+ 98 milioni), che da solo trainerebbe oltre la metà (50,8%) dei 193 milioni di incremento a livello consolidato, focalizzandosi su attività a maggior valore aggiunto: un incremento dei volumi da mercato (+1,3 mn tonn.), una parallela riduzione dei rifiuti mandati in discarica (dal 25% al 18%) e circa 250 GWh incrementali di produzione di energia con certificati verdi. Dalle **Reti** dovrebbe provenire un apporto al MOL consolidato quasi altrettanto significativo, per 81 milioni di euro, grazie agli attesi aumenti tariffari (in media del 2% all'anno per tutti i business regolati), alla conquista di nuove efficienze e all'espansione della rete stessa (+14%). Infine non marginale la componente di crescita riconducibile all'area **Energia Elettrica**, che proseguirà l'espansione commerciale facendo leva anche sul cross selling, con l'attesa di conquistare 350mila nuovi clienti nel gas e 240mila nuovi clienti nell'elettricità; l'area manterrà al contempo attente politiche di procurement, puntando anche sulle energie rinnovabili (+15%).

Il piano di investimenti e la strategia finanziaria

Il piano di investimenti previsto nel quinquennio si aggira intorno ai **340-350 milioni di euro medi annui**, impostati secondo un trend decrescente nel



I 200 milioni circa di crescita del MOL attesi al 2015 trovano fondamento in leve di grande visibilità, incluse le attività di M&A.



In tutti i business Hera si aspetta di avere una generazione di cassa che eccede il fabbisogno di copertura dei nuovi investimenti.

tempo: un sensibile ridimensionamento rispetto al piano di 430 milioni alla cui realizzazione Hera è stata impegnata fra il 2006 e il 2010.

Proprio la validità degli investimenti passati consentirà **in tutti i business di avere una generazione di cassa che eccede il fabbisogno di copertura dei nuovi investimenti**. A livello di Gruppo questo si tradurrà in un progressivo **miglioramento del rapporto Debito/MOL**, atteso scendere sotto le 3x entro il 2013 e intorno a 2,7x nel 2015.

Nel quinquennio Hera proietta anche un miglioramento della redditività, con il **ROI** (Ritorno sul Capitale Investito Netto) che negli obiettivi dovrebbe crescere **dall'8,5% del 2010 fino al 10,5% del 2015**.

Hera alimenta la sua leadership anche attraverso l'innovazione

Il nuovo progetto per la mobilità elettrica

Hera ha lanciato lo scorso settembre, in collaborazione con la Regione Emilia Romagna e con Enel, un nuovo importante progetto per la mobilità elettrica, che la pone all'avanguardia nei servizi offerti al territorio. In due Comuni in cui gestisce la rete di distribuzione, Modena e Imola, Hera offre la possibilità di ricaricare le auto elettriche presso apposite colonnine. Il progetto, che vede l'interoperabilità con altri Comuni della Regione coperti da Enel, riguarda perciò un'area significativa, ampia circa 200 kmq.



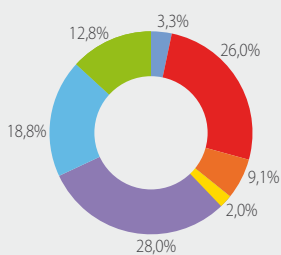
Il titolo Hera

Prezzo al 9.11.2011: **1,13 €**
 Min-Max a 365 gg: **1,02-1,76 €**
 N. azioni emesse: **1.115.013.754**
 Capitalizzazione: **1,26 mld di €**

Specialist: **Merrill Lynch**

Prezzo-target di consensus **1,65 €**
 (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

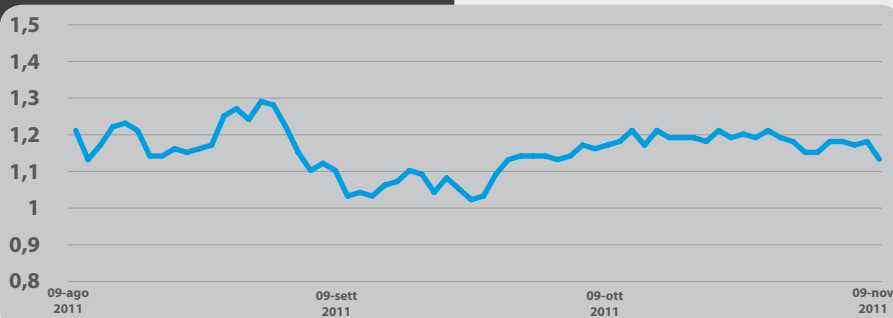


Azionariato

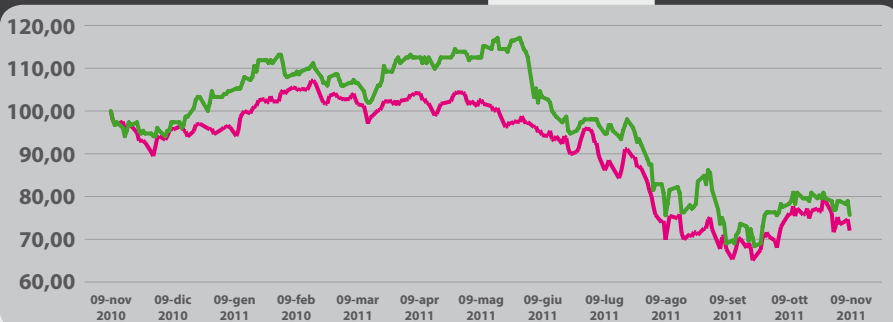
- Flottante
- Comuni della provincia di Bologna
- Comuni della provincia di Modena
- Comuni della provincia di Ferrara
- Comuni delle province della Romagna
- Fondazioni bancarie
- Lazard AM Pacific Co.

Tra gli investitori istituzionali, Lazard Asset Management Pacific Company, storico azionista di Hera, ha dichiarato lo scorso 24 ottobre di detenere una quota pari al 2,01% del capitale.

Performance prezzo del titolo Hera a 3 mesi



Performance Hera vs. FTSE Italia All-share Index



Nei giorni immediatamente successivi alla pubblicazione dei risultati semestrali (25 agosto) il prezzo del titolo ha toccato nuovi massimi di periodo (1,29 il 31 agosto) per poi essere trascinato in basso dalla brusca correzione che ha interessato l'intero mercato azionario italiano. Questo movimento ha condotto il prezzo a testare nuovi minimi (1,02 il 23 settembre). A partire dall'ultima settimana di settembre, Hera ha recuperato circa il 20%; in ottobre ha poi consolidato un movimento laterale oscillante intorno a quota 1,2.

Il secondo grafico mostra come negli ultimi 12 mesi Hera abbia costantemente performato meglio dell'indice del mercato azionario italiano (FTSE All-share), pur avendo ridotto la sua overperformance da luglio in poi, quando il crescente premio per il rischio-Italia ha allontanato molti investitori esteri - componente da sempre rilevante nell'azionariato istituzionale di Hera - producendo effetti negativi su tutti i titoli del listino, indipendentemente dall'andamento dei relativi fondamentali.

COPERTURA ANALISTI

I broker in copertura sul titolo Hera hanno migliorato rispetto all'ultima newsletter i loro rating: due raccomandazioni neutrali si sono infatti trasformate in 'Buy' rating. Al momento tutti i broker suggeriscono l'acquisto del titolo, con l'eccezione di Centrobanca, che invita comunque gli investitori a mantenere Hera in portafoglio. Il titolo figura inoltre tra i 'Top Picks' (selezione dei titoli preferiti) di ben quattro broker: Banca Imi, Deutsche Bank, Kepler e Unicredit.

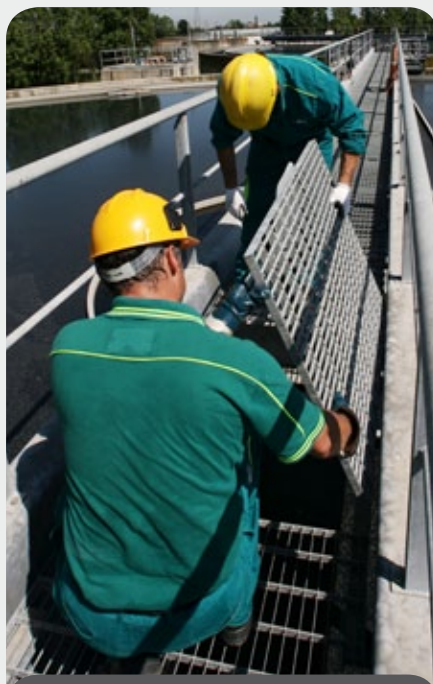
La media dei target price dei 13 analisti si attesta a 1,65€: il potenziale di rivalutazione rispetto alle recenti quotazioni è perciò attorno al 45%.

Broker	Prezzo target €	Rating	Broker	Prezzo target €	Rating
Banca Akros	1,4	Buy	Exane BNP Paribas	1,6	Outperform
Banca IMI	1,4	Buy	Intermonte	1,4	Outperform
Banca Leonardo	1,9	Buy	Kepler	1,9	Buy
CAI Cheuvreux	2,0	Outperform	Mediobanca	1,8	Outperform
Centrobanca	1,4	Hold	Merrill Lynch	1,8	Buy
Deutsche Bank	1,9	Buy	Unicredit	1,4	Buy
Equita	1,6	Buy	Media 13 analisti	1,65	

9 novembre 2011

10 novembre

CdA per approvazione risultati primi nove mesi 2011



CONTATTI

Ufficio Investor Relations

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

Il prossimo numero della newsletter verrà pubblicato nel marzo 2012.

HeraNews

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