



INDICE

02 Focus sui risultati del primo semestre 2016

03 Nasce Inrete
Creare oggetti d'arte con i rifiuti

04 Hera in Borsa
Azionariato
Copertura analisti

01 Messaggio del Presidente

Profittabilità in aumento nei risultati semestrali di Hera



Gentili azionisti, in uno scenario complesso, caratterizzato da una debole crescita economica e reso ancora più sfidante dal nuovo quadro regolamentare, Hera presenta un set di risultati semestrali confortanti, come testimonia la crescita del 2,4% del MOL. La performance dei ricavi, in flessione del 2,7%, riflette l'impatto di un insieme di fattori esogeni, indipendenti dalle capacità gestionali: in primo luogo, la riduzione del WACC operata dall'Autorità nel dicembre 2015, che ha ridotto la remunerazione delle attività regolate; secondariamente, le miti temperature invernali, che hanno frenato i consumi di gas; in terzo luogo, la discesa dei prezzi delle commodity, che ha ridotto il valore delle vendite di gas e di energia elettrica; e, ancora, l'indisponibilità di alcune discariche, che ci ha obbligati a trovare soluzioni alternative, in attesa che il sito di Ravenna sia ultimato nel prossimo trimestre; infine, l'esaurirsi degli incentivi CIP6 per l'impianto WTE in Molise e la riduzione dei contributi dei Certificati Verdi, che hanno fatto venire meno elementi di ricavo su cui avevamo potuto contare nel 2015. Hera ha tuttavia saputo fare leva sugli elementi che aveva a disposizione: è proseguita con successo l'azione commerciale, che ha permesso anche in questo semestre di ampliare la base clienti. La continua ricerca di nuove efficienze operative ha condotto al raggiungimento del massimo MOL possibile, date le condizioni del contesto esterno, in ciascuna area di business, mentre i rapidi processi di integrazione hanno consentito di beneficiare del

Hera dispone di una struttura organizzativa e di una flessibilità finanziaria adeguate a cogliere le opportunità delle prossime gare gas.

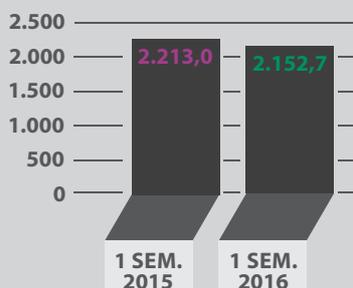
contributo incrementale delle recenti acquisizioni. A fronte di ricavi in lieve flessione abbiamo perciò consuntivato progressi sia a livello di gestione operativa, con l'EBIT in miglioramento di oltre il 5%, sia a livello di gestione finanziaria e fiscale, portando l'ultima linea del conto economico dopo il risultato di terzi a crescere del 12,8%. Abbiamo inoltre mantenuto un solido profilo patrimoniale, riuscendo a migliorare il saldo della nostra posizione finanziaria netta di oltre 27 milioni di euro, nonostante la spesa per investimenti e la distribuzione di utili abbiano assorbito flussi di cassa per oltre 288 milioni di euro. Disponiamo dunque di una flessibilità finanziaria che sarà cruciale nel sostenere la crescita futura. Ci siamo inoltre strutturati per affrontare le prossime gare per le concessioni gas, costituendo una nuova realtà, Inrete, completamente dedicata alle attività regolate di distribuzione del gas e dell'energia elettrica. Il team di manager esperti, di cui Inrete è dotata, ci consentirà di monitorare con attenzione l'evoluzione di tutte le gare, in modo da prepararci al processo di selezione con un'offerta che ci prospetti le più alte probabilità di successo.

Il settore della distribuzione del gas in Italia vede ancora la presenza di un elevato numero di aziende pubbliche locali; ci aspettiamo che le prossime gare portino a una riduzione del numero degli operatori dagli attuali 220 a circa 20 entro la fine del 2019. Il Governo italiano vuole incoraggiare una profonda razionalizzazione del settore, come prova il cosiddetto "decreto Madia" di riforma delle Pubbliche Amministrazioni. Questi nuovi elementi di scenario, insieme alle caratteristiche di Inrete - che vanta una dimensione capace di esprimere economie di scala, una forte struttura patrimoniale ed eccellenza operativa - ci permettono di guardare con fiducia alle interessanti opportunità che si aprono con la prossima stagione delle gare gas.

Tomaso Tommasi di Vignano

HERA È RIUSCITA A COMPENSARE I FATTORI ESOGENI SFAVOREVOLI: +12,8% L'UTILE NETTO.

Ricavi € mn



MOL € mn





PRIMO SEMESTRE 2016

(dati in milioni di euro)

RICAVI

2.152,7 (-2,7%)

MOL

470,1 (+2,4%)

UTILE OPERATIVO

257,4 (+5,1%)

INVESTIMENTI
OPERATIVI NETTI

152,2 (+9,1%)

INDEBITAMENTO
FINANZIARIO NETTO

2.624,4

A fuoco i risultati del primo semestre 2016

/// La contrazione del 2,7% dei ricavi, addebitabile a elementi del contesto esterno, non ha impedito a Hera di mettere a segno un progresso del 2,4% del MOL, grazie soprattutto alla migliore marginalità dell'area Energia Elettrica.

/// Dopo avere remunerato i propri azionisti (136 mn € di dividendi pagati a giugno) e finanziato investimenti per 152,2 mn €, Hera riesce a ridurre ulteriormente il proprio indebitamento finanziario netto (-27,3 mn € rispetto alla fine del 2015).

Nel primo semestre 2016 i Ricavi del Gruppo Hera si sono attestati a 2.152,7 mn €, mostrando una flessione di 60,3 mn € (-2,7%) rispetto al medesimo periodo del 2015. I fattori cui è principalmente riferibile tale contrazione sono rappresentati da:

- temperature invernali più miti, che hanno prodotto volumi di gas in discesa;
- prezzo della commodity in calo, con effetti sul valore dei ricavi di vendita e trading di energia elettrica (-157 mn €);
- taglio del tasso di remunerazione del capitale investito (WACC), con riflessi sui ricavi regolamentati.

MOL € mn	I SEM. 2015	I SEM. 2016	Variaz.
Ambiente	119,8	116,5	-2,8%
Acqua	107,6	106,6	-0,9%
Gas	172,5	162,0	6,0%
Energia elettrica	49,6	76,3	+53,9%
Altro	9,6	8,7	-9,4%
TOTALE	459,1	470,1	+2,4%

Parte degli effetti negativi sui Ricavi consolidati sono stati controbilanciati dai maggiori volumi venduti di energia elettrica, dalle maggiori produzioni di energia nelle centrali termoelettriche, oltre che da più elevati ricavi dell'area Ambiente, derivanti dall'aumento dei rifiuti smaltiti e dalla riclassifica contabile dei ricavi da incentivi energetici (+61 mn €).

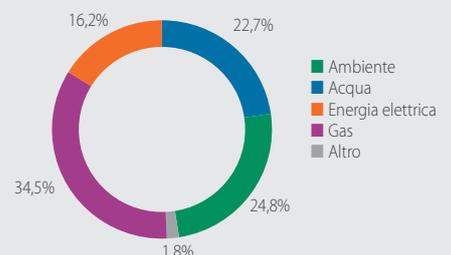
Nonostante la contrazione dei Ricavi, il MOL mostra un miglioramento del 2,4%, dovuto soprattutto alla buona performance operativa dell'area Energia Elettrica. Ancora migliore il progresso messo a segno dall'Utile Operativo, che cresce del 5,1%, grazie alla riduzione della voce Ammortamenti e Accantonamenti (-0,6%). Si conferma inoltre in miglioramento il saldo della gestione finanziaria (-3,3 mn €; -5,4% rispetto al primo semestre 2015), grazie al minor indebitamento medio e alle iniziative per rendere più efficiente il costo del debito. Anche nell'area di gestione fiscale Hera ha creato valore: il tax rate scende al 35,7%, rispetto al 37,2% del primo semestre 2015, grazie all'applicazione della "patent box" e del credito d'imposta per le attività di R&S; la fiscalità beneficia inoltre delle agevolazioni per i maxi-ammortamenti. L'utile netto post "minorities" si attesta perciò a 121,0 milioni di euro, con un incremento del 12,8%. Grazie alla buona generazione di cassa e alla riduzione dei crediti commerciali, Hera ha potuto coprire interamente la spesa per investimenti (in crescita del 9,1%), pagare i dividendi agli azionisti (136,1 mn €) e, al tempo stesso, ridurre l'Indebitamento Finanziario Netto, che scende da 2.651,7 mn € del 31.12.2015 a 2.624,4 mn € del 30.6.2016.

La crescita del MOL consolidato (+2,4%) esprime la sintesi tra performance molto diverse nelle singole aree di business. L'Energia Elettrica, il cui MOL è aumentato del 53,9%, ha trainato la performance di Gruppo; nonostante il WACC ridotto (delibera 583/2015) e i prezzi dell'energia elettrica in discesa, quest'area complessivamente ha tratto beneficio dall'incremento del 3,5% nel numero dei clienti e del 4,7% nei volumi venduti di energia, oltre che dalla maggior produzione termoelettrica. La crescita del MOL dell'Energia Elettrica riflette inoltre l'impatto della delibera 645/15/R/eel, che consente l'allineamento temporale di remunerazione e ammortamento degli investimenti con i costi sottostanti; Hera ha applicato tale allineamento agli investimenti realizzati nel periodo 1.1.2012-30.6.2016, con un impatto positivo sui ricavi di 13,8 mn €. Il MOL dell'area Ambiente presenta una flessione del 2,8%; l'incremento del 9,3% dei

rifiuti commercializzati è stato sostenuto dalla dinamica dei rifiuti da mercato (+20,1%), sotto l'impulso delle recenti acquisizioni di Waste Recycling e degli impianti di Geo Nova. Il contributo positivo delle nuove società entrate nel perimetro di Gruppo è visibile anche nell'incremento del 6,5% dei rifiuti trattati, che, nonostante abbia risentito della riduzione del 17,5% dei quantitativi smaltiti in discarica, è stato trainato dai maggiori (+15,4%) volumi di rifiuti gestiti dagli impianti di selezione. L'area Gas, il cui MOL si riduce del 6,0%, sconta il taglio del WACC (5,3 mn € in meno sui ricavi regolati), la riduzione del prezzo della materia prima e la contrazione dei volumi venduti (-2,5%) a causa di condizioni climatiche sfavorevoli. La riduzione del MOL è stata in parte arginata dall'incremento dell'1,8% nel numero dei clienti (anche grazie all'acquisizione di Julia Servizi Più) e dai migliori margini nelle attività di vendita, i cui volumi sono peraltro risultati in espansione

(+6,5%), trainati in particolare dal trading (7,7%). La lieve flessione nel MOL dell'Acqua (-0,9%) è infine sostanzialmente attribuibile alla nuova regolamentazione (impatto negativo di 11,1 mn €), in parte compensata da efficienze sui costi operativi.

Ripartizione del MOL 1 SEM. 2016



Nasce Inrete Distribuzione Energia

/// Con il nuovo assetto societario, Hera si prepara a giocare un ruolo di primo piano nelle prossime gare per le concessioni del gas. L'ingegner Alessandro Baroncini, che ha assunto l'incarico di amministratore delegato di Inrete il 1° luglio 2016, ci presenta i punti di forza della nuova realtà.



Il 2 giugno 2016 Hera ha costituito Inrete Distribuzione Energia SpA, la nuova società dedicata all'attività di distribuzione di gas ed energia elettrica. L'operazione ha preso corpo attraverso il conferimento del relativo ramo d'azienda alla società neo-costituita, controllata al 100% da Hera SpA.

È giunto così a compimento il passaggio finale del processo di "unbundling" previsto dal Regolatore (Delibera AEEGSI 296/2015),

volto a separare le attività regolate – come nel caso della distribuzione – da quelle liberalizzate, rappresentate da produzione, vendita e approvvigionamento. L'obiettivo ultimo dell'unbundling è quello di migliorare la concorrenza, efficienza e qualità dei servizi energetici resi agli utenti, con benefici anche in termini di costo.

Sul fronte della sicurezza delle reti e della qualità del servizio, Inrete darà continuità all'impegno che ha sempre caratterizzato le scelte gestionali e le politiche di investimento del Gruppo Hera. Un impegno che oggi permette a Inrete di avere standard di performance superiori ai livelli minimi richiesti dall'Authority.

Entrambi i business della nuova realtà si avvalgono di sistemi di telecontrollo avanzati. La distribuzione gas può contare sul Polo Tecnologico di Forlì per la gestione integrata di impianti e reti, oltre che per il coordinamento delle chiamate di pronto intervento. La distribuzione elettrica beneficia invece di analoghi servizi da parte del



Centro Operativo di Telecontrollo Elettricità di Gruppo, che ha sede a Modena.

Nel nuovo assetto, Hera si presenta perciò adeguatamente organizzata per cogliere le opportunità che saranno offerte dalle gare per le concessioni del gas, che si prevede avranno luogo nel periodo 2016-2019 per tutti gli Ambiti Territoriali Minimi (ATEM) nei quali Inrete è presente.



Dipendenti: ca. 600 - Regulatory Asset Base (RAB): ca. 1 miliardo di euro

	RETE GAS	RETE ELETTRICITÀ
Regioni in cui è presente	Emilia Romagna e Toscana	Emilia Romagna
Province in cui è presente	Bologna, Modena, Ferrara, Ravenna, Forlì-Cesena, Rimini, Firenze e Pistoia	Bologna, Modena e Ravenna
Numero Comuni serviti	140	24
Numero utenze	ca. 1,1 milioni	ca. 260.000
Estensione rete distribuzione	ca. 14.000 km	ca. 10.000 km

Creare oggetti d'arte con i rifiuti

Al via lo SCART® Magazine

Waste Recycling, società specializzata nello stoccaggio e trattamento dei rifiuti industriali, entrata nel perimetro del Gruppo Hera nel dicembre 2015, sin dagli Anni Novanta porta avanti il progetto SCART®, dedicato alla creazione di oggetti d'uso e di design che utilizzano i rifiuti come materia prima. L'obiettivo dell'iniziativa è quello di incentivare comportamenti responsabili in tema ambientale, dando dimostrazione del lato artisticamente bello e utile del rifiuto.

Il 27 luglio 2016, nella cornice del Teatro del Silenzio di Andrea Bocelli

a Lajatico, vicino a Pisa, si è svolta la presentazione del nuovo SCART® Magazine, cui ha partecipato anche il critico d'arte Vittorio Sgarbi. Il primo numero della rivista, che avrà cadenza trimestrale, è completamente incentrato sull'illustrazione di quanto è stato realizzato per gli spettacoli del Teatro del Silenzio negli ultimi quattro anni: dai costumi delle soprano e del coro, all'intera scenografia nel caso della nona edizione dell'evento. Per la rappresentazione in programma al Teatro del Silenzio il prossimo 30 luglio, SCART® ha inoltre realizzato oltre 350 costumi di scena.



Il titolo Hera

Prezzo al 27.7.2016: **2,46 €**

Max-Min a 365 gg: **2,66-2,15 €**

N. azioni emesse: **1.489.538.745**

Capitalizzazione: **3,66 mld di €**

Prezzo-target di consensus **2,81 €**

(fonte: ricerca broker)

Indici borsistici nei quali il titolo Hera è incluso

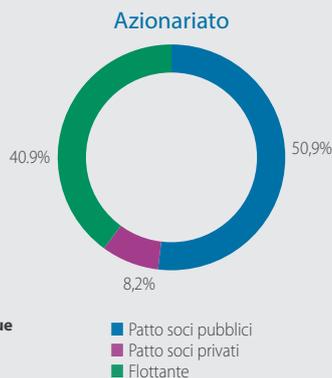
FTSE Italia | All-Share Capped + All-Share + Mid Cap + Servizi Pubblici

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



Performance prezzo titolo Hera da inizio 2016



Performance Hera vs. FTSE Italia All-share Index da inizio 2016



Dall'inizio dell'anno Hera sovraperforma in modo costante l'indice del mercato azionario italiano, grazie al sostegno dei validi fondamentali, sia storici sia prospettici. Il titolo ha raggiunto più volte livelli intorno a 2,65 euro, che rappresentano il massimo di periodo: in una prima occasione, a fine gennaio, al termine del roadshow di presentazione del nuovo Piano Industriale; in una seconda occasione, a fine marzo, in seguito alla pubblicazione dei risultati annuali 2015; infine, Hera ha sfiorato il livello di 2,65 euro negli ultimi giorni di maggio, sulla scia del positivo accoglimento dei risultati del primo trimestre 2016, in un contesto generale caratterizzato da una riduzione dei rendimenti obbligazionari. Nei giorni successivi al referendum che ha avuto luogo in Gran Bretagna il 23 giugno 2016, il cui esito ha decretato la prossima uscita del Paese dall'UE, il titolo Hera ha confermato le proprie caratteristiche difensive di utility che vanta fondamentali particolarmente solidi: nella seduta successiva alla notizia della Brexit, mentre il mercato azionario italiano, pesantemente condizionato dall'incerta soluzione sui crediti bancari deteriorati, ha perso l'11,8%, il prezzo del titolo Hera ha limitato la correzione al 3,1%, mettendo a segno la miglior performance relativa tra i titoli del settore in Italia. La tonicità e la resilienza dimostrate dal titolo Hera anche nella fase post-Brexit ha permesso, l'8 luglio 2016, di completare con successo l'Accelerated Book Building (ABB) con il quale 12 azionisti pubblici, aderenti al patto parasociale del 23 giugno 2015, hanno limato la propria presenza nel capitale di Hera, cedendo 15,7 milioni di azioni a investitori qualificati, italiani e internazionali. Si tratta di una quota che corrisponde al 15,3% del totale di 102,5 milioni di azioni non vincolate che fanno capo a 117 Comuni. L'operazione è stata realizzata a un prezzo del 4,3% inferiore alla chiusura della seduta precedente, facendo segnare lo sconto più basso tra tutte le operazioni di ABB che hanno avuto luogo su titoli di società italiane dall'inizio dell'anno. I Comuni azionisti hanno perciò potuto monetizzare parte del proprio investimento per disporre di mezzi liquidi utili a finanziare progetti locali, pur mantenendo partecipazioni significative in un titolo, come Hera, che prospetta attraenti flussi di rendimento legati al dividendo. D'altra parte, a seguito dell'operazione, il titolo Hera può beneficiare di un incremento della liquidità, dal momento che il flottante è aumentato dal 48,1% al 49,1%.

28 luglio 2016

CdA per approvazione risultati primi sei mesi 2016

9 novembre 2016

CdA per approvazione risultati primi nove mesi 2016



COPERTURA ANALISTI

Broker	Prezzo target €	Rating
Banca Akros	2,80	Buy
Banca IMI	3,00	Add
Equita	2,64	Hold
Fidentiis Equities	2,35	Sell
Goldman Sachs	2,90	Buy
ICBPI	3,03	Buy
Intermonte	3,00	Outperform
Kepler Cheuvreux	2,78	Buy
MainFirst	2,90	Outperform
Mediobanca	2,70	Outperform

Media 10 analisti 2,81

27 luglio 2016

Il prezzo target di consensus sul titolo Hera si attesta a 2,81 euro. Il livello lievemente più contenuto rispetto al precedente target price medio (2,84 euro il 10 maggio 2016) riflette il più elevato equity risk premium: i broker paneuropei hanno infatti aggiornato i propri modelli di valutazione per tutti i titoli in copertura in seguito alla notizia della Brexit. Il quadro delle raccomandazioni rimane nettamente positivo, con ben otto suggerimenti di acquisto (Buy/Outperform/Add) su un totale di 10 raccomandazioni espresse dagli analisti. Le raccomandazioni favorevoli fanno leva sull'ampia sottovalutazione dell'attuale prezzo dell'azione Hera rispetto ai diversi target degli analisti; da notare come tre broker presentino target price uguali o superiori a 3 euro.

CONTATTI

Ufficio Investor Relations

Responsabile: *Jens K. Hansen*

T.+39 051 287737

jens.hansen@gruppohera.it

Il prossimo numero della newsletter verrà pubblicato il 9 novembre 2016.

HeraNews

Responsabile

Jens K. Hansen

Concept e contenuti editoriali

Blue Arrow, Milano

Progetto grafico e impaginazione

moma Studio, Milano