



INDICE

02 I risultati 2011
Webranking Italia: terzo
podio consecutivo per Hera

03 Hera: 10 anni di Bilanci Annuali

04 Hera in Borsa
Calendario finanziario
Copertura analisti

01 messaggio del Presidente

I risultati del 2011: una pietra miliare lungo il percorso di 10 Bilanci Annuali di crescita ininterrotta

Gentili Azionisti, la chiusura del 2011 ci offre l'occasione non solo di fare il punto sui risultati conseguiti nel corso dell'ultimo esercizio, ma – trattandosi del decimo bilancio nella storia di Hera – ci permette anche di trarre alcune conclusioni in una prospettiva di più ampio respiro. Nel novembre 2002, infatti, con la fusione di 11 aziende municipalizzate, veniva costituita Hera, una nuova realtà che sarebbe approdata in borsa nel giugno 2003. Alcuni elementi, che allora ci differenziavano dal resto del panorama di settore, sono rimasti pilastri portanti del nostro percorso di crescita: mi riferisco all'orientamento al lungo termine, che ha guidato tutte le decisioni di investimento, all'avversione al rischio, che ci ha condotto alla ricerca di un equilibrio tra attività regolate e liberalizzate, e infine alla vocazione a uno sviluppo continuo e lineare, capace di combinare un intenso processo di acquisizioni con l'effettiva estrazione di sinergie da fusione, in parallelo con la crescita organica. Nel conquistare dimensioni più ampie, mentre realizzavamo profonde integrazioni delle realtà fuse, non abbiamo mai smesso di coltivare un forte legame con il territorio: la stessa scelta di un portafoglio multi-business, che ha permesso attraverso la diversificazione di tenere sotto controllo il profilo di rischio e di incrementare ogni anno il MOL, è un'esigenza che abbiamo da subito individuato allo scopo di fidelizzare la nostra base clienti attraverso un'offerta completa di servizi.

A pagina 3 di questa newsletter trovate le metriche che indicano quanto significativi siano stati i progressi compiuti nell'arco dei dieci anni. Qui ci interessa

I risultati dell'esercizio 2011 confermano come Hera riesca a conquistare con linearità, anno dopo anno, nuove tappe nel suo percorso di crescita profittevole, nonostante il permanere di un difficile contesto esterno

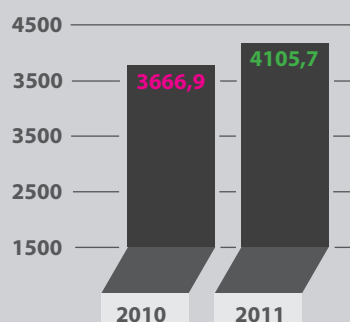
condividere con voi la consapevolezza che la strategia di Hera, che fa leva su un efficace modello di business, è oggi una strategia ancora più solida, perché ha superato la prova di scenari esterni non solo sfidanti, ma anche critici. Rispetto al 2002, oggi possiamo contare anche su una massa critica che ci permette di competere profittevolmente in tutti i business; abbiamo peraltro superato il picco degli investimenti, mentre generiamo cassa in eccesso rispetto alle esigenze di finanziamento degli investimenti stessi. Uno stato di salute fotografato anche dai risultati dell'esercizio 2011, che segnano un incremento del MOL del 6,2%, e che ci consentono di proporre la distribuzione di un dividendo di 9 centesimi per azione, invariato rispetto all'esercizio precedente, nonostante la performance dell'utile netto sia stata condizionata dalla più elevata fiscalità dovuta alla Robin Tax; un dividendo che rispetto al prezzo del titolo alla fine del 2011 prospetta ai nostri azionisti un rendimento dell'8,2%.

Tomaso Tommasi di Vignano

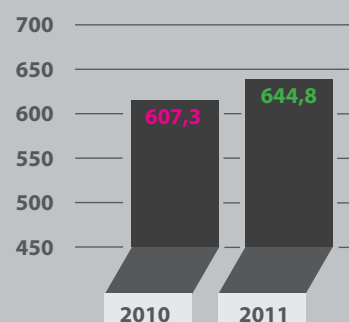


IL DIVIDENDO PROPOSTO, PARI A 9 CENTESIMI PER AZIONE, INDICA UN RENDIMENTO DELL'8,2% RISPETTO AL PREZZO DEL TITOLO A FINE 2011.

Ricavi € mn



Margine operativo lordo € mn





12 MESI 2011

(dati in milioni di euro)

RICAVI
4.105,7 (+12,0%)
MOL
644,8 (+6,2%)
RIS. OPERATIVO
334,5 (+6,1%)
INVESTIMENTI
324,9
(100% operativi)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO
NETTO
1.534,7 (-1,8%)

A fuoco i risultati dell'esercizio 2011

Il MOL di Gruppo (+6,2%) continua a crescere anche in un esercizio condizionato dalla debolezza congiunturale e da un forte rincaro della materia prima gas.

I risultati dell'esercizio 2011 mostrano, rispetto al 2010, un progresso di tutte le principali voci del conto economico, fatta eccezione per l'utile netto, che si contrae del 10,8%. In realtà nel 2010 l'utile netto aveva beneficiato di effetti positivi non ricorrenti sulle imposte per 25,1 milioni di euro: in termini omogenei anche l'ultima linea del conto economico registrerebbe

un miglioramento.

Nel 2011 i ricavi migliorano del 12,0%, fino a superare i 4,1 miliardi di euro, trainati in particolare dal buon andamento dei ricavi da vendita e distribuzione Gas, che riflette tanto un aumento di volumi quanto di prezzi, e dalla maggiore produzione di energia elettrica del settore Ambiente. Il MOL raggiunge i 644,8 milioni, con un tasso di crescita inferiore a quello dei ricavi (+6,2%), per effetto dei rincari della materia prima gas e del maggiore peso dell'area dell'Energia Elettrica, il cui contributo sul MOL di Gruppo passa dal 9,8% del 2010 all'11,4%.

L'utile operativo a sua volta mostra un progresso del 6,1%, nonostante i prudenti accantonamenti

al fondo svalutazione crediti e l'aumento degli ammortamenti legati ai nuovi impianti di smaltimento. Il risultato ante imposte, che migliora del 7,6% fino a raggiungere i 221,2 milioni, riflette un indebitamento finanziario netto sotto controllo e l'efficacia della gestione finanziaria in un periodo di forti aumenti degli spread. L'utile netto si attesta a 126,8 milioni di euro, in calo di 15,3 milioni rispetto al 2010, in quanto le imposte aumentano da 63,6 a 94,5 milioni, con una fiscalità che raggiunge il 42,7%, per l'effetto combinato del venir meno dei benefici sopra citati, relativi al 2010, e dei recenti inasprimenti dell'IRRES (Robin Tax) e dell'IRAP. L'utile netto rettificato dalle imposte non ricorrenti migliora invece del 5,3%.

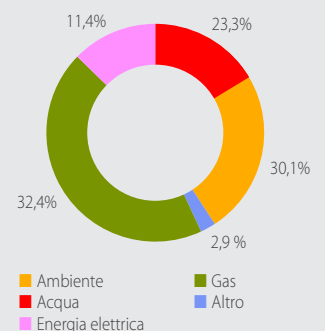
KWD webranking Italia: terzo podio consecutivo per Hera

Con 85,5 punti, Hera ha conquistato il terzo miglior punteggio nella classifica italiana elaborata da KWD, che valuta la qualità della comunicazione delle società quotate attraverso l'esame dei corporate website. Un posizionamento che la colloca immediatamente a ridosso di Eni (87 punti) e di Telecom Italia (89 punti), che sono rispettivamente seconda e prima anche nel webranking europeo. Per Hera è una grande soddisfazione potere verificare che, grazie ai risultati del suo impegno nella comunicazione online, può confrontarsi con realtà a grandissima capitalizzazione, considerate best practice anche sulla scena internazionale.

L'Energia Elettrica è il business che mette a segno il maggiore incremento di MOL (+22,5%) rispetto al 2010, portando perciò la sua incidenza sul dato consolidato dal precedente 9,8% all'11,4%; una performance determinata dal deciso aumento dei volumi venduti (+29,1%), grazie al successo dell'attività commerciale e all'acquisizione di nuovi clienti in Salvaguardia (+99.000 nuove forniture nette). Nel business del **Gas**, la crescita del 7,6% riflette da un lato i benefici dell'incorporazione di Sadori Gas in Hera Comm Marche, dall'altro gli effetti negativi sui volumi di temperature medie superiori a quelle del 2010 e dei rincari del prezzo della materia prima. La marginale flessione (-0,5%) del MOL dell'area **Ambiente** riflette l'impatto negativo della crisi sui livelli produttivi e sui consumi in Italia; impatto che tuttavia è stata contenuto, con un riduzione dei volumi della domanda di

soli 2,6 punti percentuali, anche grazie alla maggiore produzione di energia elettrica (i rifiuti trattati nei termovalorizzatori sono in effetti aumentati del 15,3%). Nell'area **Acqua**, infine, il MOL migliora del 5,8%, spinto da una crescita del 3% dei ricavi e dalla conquista di nuove efficienze in termini di costi operativi.

Ripartizione del MOL 2011



MOL

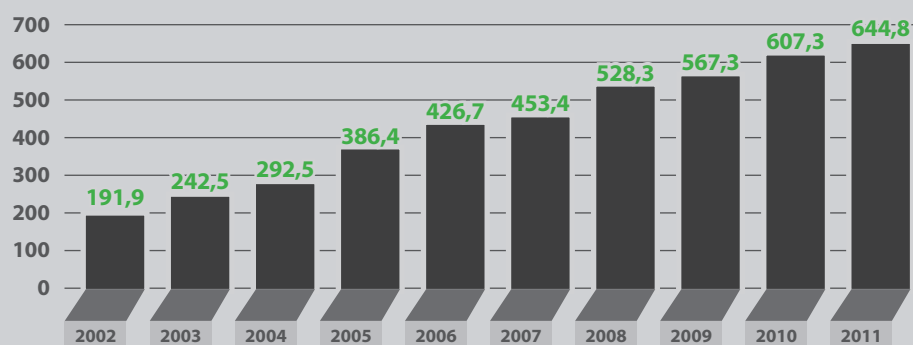
€ mn	12M 2010	12M 2011	Variaz.
Ambiente	195,1	194,2	-0,5%
Acqua	142,0	150,2	5,8%
Gas	193,9	208,7	7,6%
Energia elettrica	59,8	73,2	22,5%
Altro	16,4	18,5	12,8%
TOTALE	607,3	644,8	6,2%

Hera: 10 anni di Bilanci Annuali

/// Un'occasione per guardare con orgoglio alla crescita conquistata, ma anche lo spunto per interpretarne le ragioni e affrontare il futuro con convinzione, sicuri delle solide basi su cui contare

Una crescita del MOL cumulata di 453 milioni, trainata da componenti organiche, che ha visto il contributo imprescindibile delle operazioni di M&A

Nell'arco dei 10 anni il MOL ha messo a segno una crescita media annua composta molto sostenuta, nell'ordine del 14,4%. Un percorso di crescita significativo non solo in termini di progresso assoluto (+453 milioni di euro), ma anche continuo, privo di battute d'arresto, alimentato per circa due terzi (299 milioni di euro) dalla crescita organica, grazie alle sinergie estratte e alla costruzione di nuovi impianti, e per il restante terzo (154 milioni) dalla crescita per linee esterne, attraverso le numerose operazioni di M&A realizzate.



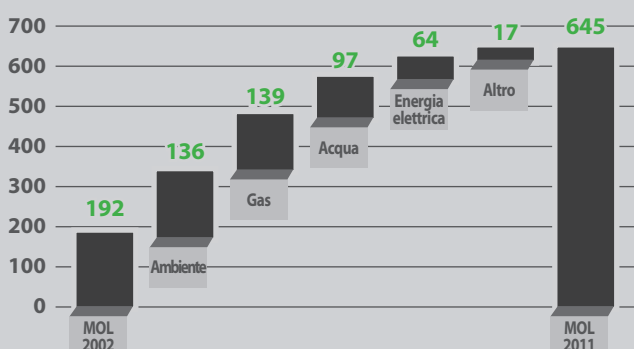
Evoluzione del MOL consolidato - mn di euro

LA PROSPETTIVA DECENNALE, NELLA QUALE SI INQUADRA LA PERFORMANCE STESSA DEL 2011, AIUTA A COGLIERE LA VALIDITÀ DI UN MODELLO DI BUSINESS CHE, BASANDOSI SULL'EQUILIBRIO TRA BUSINESS REGOLATI E LIBERALIZZATI, CONIUGA IL CONTRIBUTO DI CRESCITA ORGANICA E M&A.

Le regolarità nella crescita del MOL è resa possibile dall'approccio multi-business

La validità dell'impostazione multi-business del portafoglio Hera ha una chiara riprova nel contributo che ciascuna singola area ha offerto al progresso del MOL consolidato nel tempo, grazie alla presenza ben calibrata di attività regolamentate e liberalizzate; questa struttura diversificata, da vera multi-utility, ha permesso la compensazione, nell'ambito dei risultati di Gruppo, dell'impatto di differenti variabili esogene (quali le condizioni climatiche, l'andamento dei prezzi delle commodity o il tasso di crescita del PIL) e garantito quindi continuità alla crescita del MOL consolidato.

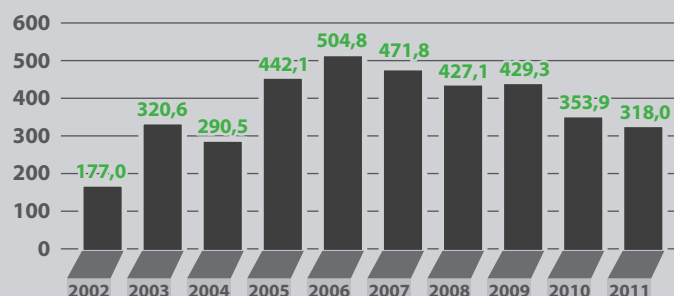
Contributo dei vari business alla crescita del MOL consolidato - mn di euro



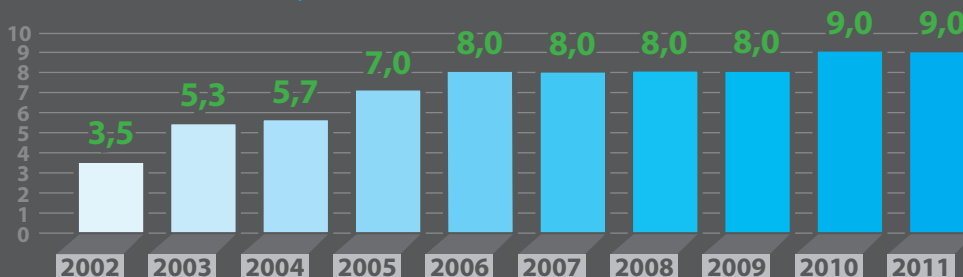
L'ambizioso piano di investimenti realizzato garantisce visibili flussi di cassa anche per il futuro

Questa premessa, insieme alla situazione di equilibrio patrimoniale e finanziario che Hera oggi può vantare, rende sostenibile nel tempo la distribuzione di interessanti livelli di dividendi. Nel decennio sono stati realizzati investimenti per complessivi 3,74 miliardi di euro: un programma impegnativo, che ha assorbito oltre l'86% del MOL generato nel medesimo periodo, ma che da un paio d'anni ha ormai superato le punte di oltre 400 milioni di euro all'anno del quinquennio 2005-2009. Grazie all'attenta politica di investimenti passati, oggi Hera presenta una generazione di cassa superiore al fabbisogno di copertura dei nuovi investimenti: premessa per una graduale riduzione del rapporto Indebitamento Finanziario Netto/MOL e garanzia della sostenibilità nel tempo della solida struttura finanziaria assieme ad un'interessante remunerazione degli azionisti.

Evoluzione degli investimenti - mn di euro



Evoluzione del dividendo per azione - cent di euro



NEI DIECI ANNI HERA HA CHIUSO TUTTI GLI ESERCIZI IN UTILE E HA SEMPRE DISTRIBUITO DIVIDENDI. LA CRESCITA MEDIA ANNUA COMPOSTA DEL DIVIDENDO PER AZIONE È STATA PARI ALL'11,1%.

Il titolo Hera

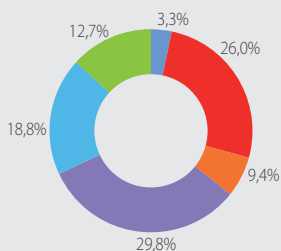
Prezzo al 21.3.2012: **1,07 €**
 Min-Max a 365 gg: **0,97-1,77 €**
 N. azioni emesse: **1.115.013.754**
 Capitalizzazione: **1,2 mld di €**

Specialist: **Merril Lynch**

Prezzo-target di consensus **1,48 €**
 (fonte: ricerca broker)

Indici borsistici nei quali il titolo Hera è incluso

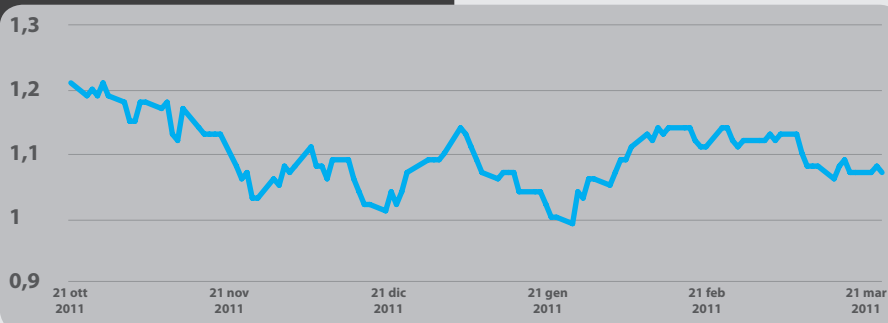
FTSE Italia Mid Cap / DowJones Stoxx TMI
 TMI Utility / Axia Ethical / Kempen/SNS Smaller
 Europe SRI Index / Dow Jones Stoxx 600



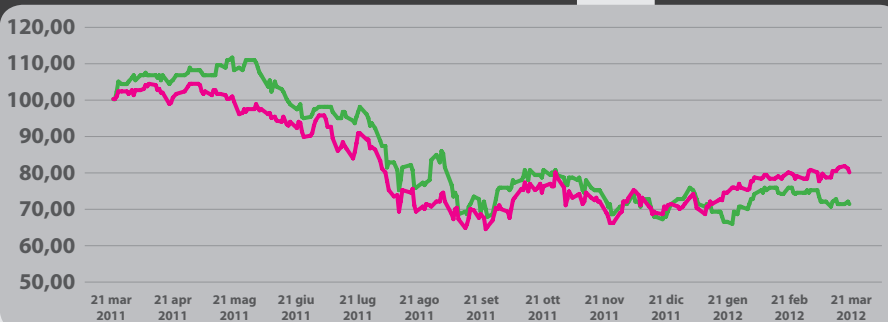
Azionariato

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

Performance prezzo del titolo Hera a 6 mesi



Performance Hera vs. FTSE Italia All-share Index a 12 mesi



L'andamento assoluto del titolo Hera negli ultimi sei mesi fotografa un'oscillazione del prezzo all'interno della fascia 1,0 - 1,15 euro dall'ultimo numero della newsletter, ovvero dal momento della pubblicazione dei risultati dei primi nove mesi del 2011 (10 novembre scorso) fino a oggi. Il confronto a un anno con l'indice dell'intero listino italiano, il FTSE Italia All-share, indica come in realtà sino a novembre il prezzo del titolo Hera abbia mostrato una performance migliore rispetto a quella dell'indice. La situazione si è invertita a partire da gennaio 2012, con il FTSE All-share trainato al rialzo dai titoli bancari, che nel listino italiano hanno un peso rilevante, oltre che dalla buona performance di alcuni titoli che hanno pubblicato nella prima parte di marzo i propri risultati annuali, superando le aspettative di mercato.

COPERTURA ANALISTI

Rispetto all'ultima newsletter, del novembre 2011, il target price di consensus ha subito un ridimensionamento, da 1,65 euro a 1,48 euro, che riflette il più elevato premio per il rischio-Paese percepito nell'investimento azionario in Italia; rischio che gli analisti hanno incorporato nelle loro valutazioni; ciononostante il prezzo-target di 1,48 euro continua a indicare un ampio potenziale di rivalutazione rispetto alle recenti quotazioni, pari a circa il 35%. In ragione di questa significativa sottovalutazione, la larga maggioranza dei broker suggerisce l'acquisto del titolo, con la sola eccezione di Centrobanca e Mediobanca, che esprimono comunque raccomandazioni neutrali. Hera figura inoltre tra i 'Top Picks' (selezione dei titoli preferiti) di due broker: Banca Imi e Chevreux.

Broker	Prezzo target €	Rating	Broker	Prezzo target €	Rating
Banca Akros	1,4	Buy	Equita	1,5	Buy
Banca Aletti	1,4	Outperform	Exane BNP Paribas	1,5	Outperform
Banca IMI	1,2	Add	Intermonte	1,4	Outperform
CAI Chevreux	1,6	Outperform	Kepler	1,9	Buy
Centrobanca	1,4	Hold	Mediobanca	1,3	Neutral
Deutsche Bank	1,8	Buy	Media 11 analisti	1,48	

21 marzo 2012

/// **22 marzo**
 CdA per approvazione risultati annuali 2011

/// **15 maggio**
 CdA per approvazione risultati primi tre mesi 2012

/// **27 aprile**
 Assemblea Annuale degli Azionisti

/// **28 agosto**
 CdA per approvazione risultati primi sei mesi 2012

/// **13 novembre**
 CdA per approvazione risultati primi nove mesi 2012



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

/// Il prossimo numero della newsletter verrà pubblicato il 15 maggio 2012.

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