

# 3009 2010



 **2010**  
 **relazione**  
 **trimestrale**  
 **al 30 settembre**



## Introduzione

Mission

Organi di amministrazione e controllo

Dati di sintesi

Approccio strategico

Settori di attività

Andamento del titolo Hera in Borsa



## Relazione sulla gestione

	Premessa	01
2.01	Risultati economici e finanziari	03
2.02	Investimenti	07
2.03	Analisi per aree d'affari	11
	2.03.01 Area gas	13
	2.03.02 Area energia elettrica	15
	2.03.03 Area ciclo idrico integrato	17
	2.03.04 Area ambiente	18
	2.03.05 Area altri servizi	20
2.04	Analisi posizione finanziaria netta	21
2.05	Risorse umane	22



## Prospetti contabili e note illustrative

3.01	Conto economico	
	3.01.01 Conto economico consolidato	23
	3.01.02 Conto economico complessivo	24
	3.01.03 Utile per azione	25
3.02	Stato patrimoniale consolidato	26
3.03	Rendiconto finanziario consolidato	28
3.04	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	29
3.05	Note esplicative consolidate	30
3.06	Indebitamento finanziario netto consolidato	35
3.07	Partecipazioni: elenco delle società	36

# Introduzione



## Mission

*Hera vuole essere la migliore multi-utility italiana per i suoi clienti, i lavoratori e gli azionisti, attraverso l'ulteriore sviluppo di un originale modello di impresa capace di innovazione e di forte radicamento territoriale, nel rispetto dell'ambiente".*

*“Per Hera essere la migliore vuol dire rappresentare un motivo di orgoglio e di fiducia per: i clienti, perché ricevano, attraverso un ascolto costante, servizi di qualità all'altezza delle loro attese; **le donne e gli uomini che lavorano nell'impresa**, perché siano protagonisti dei risultati con la loro competenza, il loro coinvolgimento e la loro passione; **gli azionisti**, perché siano certi che il valore economico dell'impresa continui ad essere creato, nel rispetto dei principi di responsabilità sociale; **il territorio di riferimento**, perché sia la ricchezza economica, sociale e ambientale da promuovere per un futuro sostenibile; **i fornitori**, perché siano attori della filiera del valore e partner della crescita".*





## Organi di amministrazione e controllo

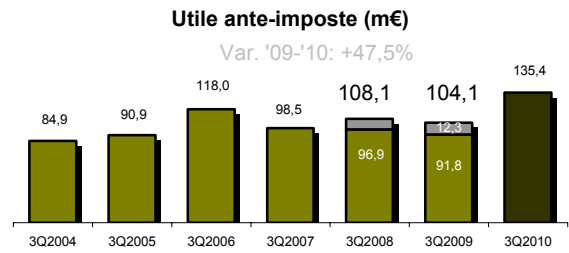
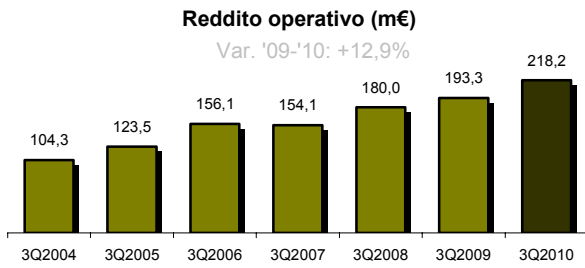
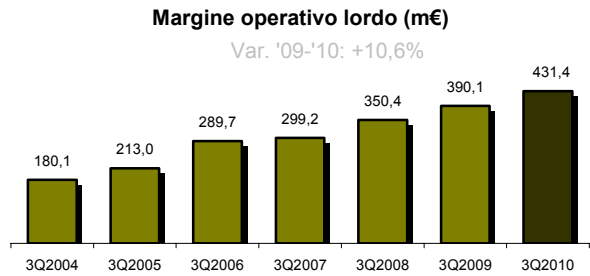
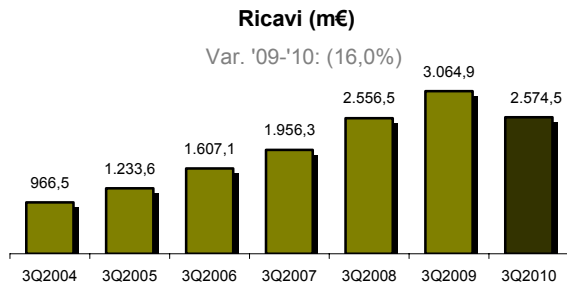
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	
Presidente	Tomaso Tommasi di Vignano
Vice Presidente	Giorgio Razzoli
Amministratore Delegato	Maurizio Chiarini
Consigliere	Mara Bernardini
Consigliere	Filippo Brandolini
Consigliere	Luigi Castagna
Consigliere	Mauro Cavallini
Consigliere	Piero Collina
Consigliere	Pier Giuseppe Dolcini
Consigliere	Ferruccio Giovanelli
Consigliere	Lanfranco Maggioli
Consigliere	Alberto Marri
Consigliere	Daniele Montroni*
Consigliere	Roberto Sacchetti
Consigliere	Francesco Sutti
Consigliere	Bruno Tani
Consigliere	Paolo Trombetti**
Consigliere	Stefano Zolea
<b>Collegio sindacale</b>	
Presidente	Sergio Santi
Sindaco effettivo	Fernando Lolli
Sindaco effettivo	Antonio Venturini
<b>Comitato per il controllo interno</b>	
Presidente	Giorgio Razzoli
Componente	Lanfranco Maggioli
Componente	Daniele Montroni*
Componente	Stefano Zolea
<b>Comitato per la remunerazione</b>	
Presidente	Giorgio Razzoli
Componente	Mara Bernardini***
Componente	Piero Collina
Componente	Paolo Trombetti****
<b>Comitato esecutivo</b>	
Presidente	Tomaso Tommasi di Vignano
Vice Presidente	Giorgio Razzoli
Componente	Maurizio Chiarini
<b>Comitato etico</b>	
Presidente	Giorgio Razzoli
Membro	Filippo Bocchi
Membro	Mario Viviani*****
<b>Società di revisione</b>	
PricewaterhouseCoopers	

\* In carica dal 20/07/2009 \*\* In carica dal 05/10/2009 \*\*\* In carica dal 19/07/2009 \*\*\*\* In carica dal 12/11/2009

\*\*\*\*\* In carica dal 27/01/2010



## Dati di sintesi



■ Effetti straordinari (moratoria fiscale e effetti connessi all'acquisizione di reti di distribuzione gas e teleriscaldamento)



## Approccio strategico

**La strategia di Hera** è focalizzata sulla creazione di valore attraverso un approccio *multi-stakeholder* e mira a perseguire la crescita lungo tutte le direttrici di sviluppo interne ed esterne per beneficiare sia delle economie di scala sia del potenziale sinergico derivante dalla fusione con società *multi-utility* operanti nei settori di riferimento.

Hera mette in atto **strategie di efficientamento** adottando un modello organizzativo che prevede l'accentramento di alcune funzioni generali ed il contemporaneo mantenimento di un forte radicamento nei territori serviti; durante l'esercizio 2010 è divenuta operativa la trasformazione delle società *multi-business* operative territoriali in unità organizzative accentuando la focalizzazione per attività che contribuirà a favorire un'ulteriore razionalizzazione dei costi operativi mantenendo il presidio locale della base clienti.

Lo **sviluppo dei mercati in libera concorrenza** rappresenta da sempre una strategia chiave del Gruppo anche in periodi di crisi economico-finanziaria; particolare attenzione è posta sulle politiche di *cross selling* dei servizi offerti alla stessa base clienti. La crescita delle quote di mercato nei settori liberalizzati dell'energia e del trattamento dei rifiuti speciali è supportata dalla strategia di sviluppo della capacità impiantistica giunta alla sua fase finale di esecuzione; negli ultimi 24 mesi sono infatti stati completati 3 impianti WTE ed un impianto di CCGT cogenerativo.

Il mercato in libera concorrenza del trattamento dei rifiuti in Italia ha recentemente palesato il grave deficit infrastrutturale che ha causato una situazione di "emergenza rifiuti" in alcune regioni. In conseguenza di ciò, le autorità hanno attuato azioni idonee ad avviare la costruzione di nuovi impianti, ponendo le premesse per un importante sviluppo del settore ed hanno indetto bandi di gara a livello locale per la costruzione di nuovi termovalorizzatori. A fronte di queste prospettive di mercato, Hera intende espandere la propria presenza sul territorio nazionale facendo leva sulla propria *leadership* e sull'esclusivo *know how* derivante dalla recente costruzione di numerosi impianti che rispondono alle attuali esigenze della propria area di riferimento.

Nelle **attività regolamentate** si è puntato a potenziare il presidio del territorio di riferimento con il rafforzamento della proprietà degli asset grazie all'acquisto di reti gas e teleriscaldamento, gestiti dal Gruppo e di proprietà di terzi, per ottenere una maggiore razionalizzazione degli assetti proprietari, degli investimenti e dei costi di gestione e manutenzione. La strategia nei settori regolamentati mira a mantenere le concessioni in scadenza partecipando alle gare indette nei territori di riferimento e persegue l'espansione in alcune aree limitrofe per alcuni servizi a rete.

Hera è poi attenta alle opportunità di sviluppo per linee esterne attraverso aggregazioni di aziende *multi-business* e di società *mono-business* integrate a monte nella filiera delle attività liberalizzate. La linea di sviluppo **multi-business** si concentra su aziende operanti in aree contigue al territorio di riferimento che permettono di estrarre ulteriori economie di scala in grado di alimentare i processi di efficientamento della gestione nel breve-medio termine. Nel 2009, questi criteri di espansione hanno consentito ad Hera di acquisire il 25% del capitale di Aimag con la prospettiva di sviluppare una crescita supportata dallo sviluppo di sinergie. Le operazioni di sviluppo **mono-business** hanno invece l'obiettivo strategico di rafforzare sia le attività di trattamento dei rifiuti, cogliendo le favorevoli opportunità del mercato, sia le attività energetiche che, grazie ad una politica bilanciata di integrazione a monte nella generazione elettrica, hanno lo scopo di accompagnare lo sviluppo delle vendite.



Hera formalizza i propri obiettivi strategici in un piano industriale aggiornato annualmente; l'ultima revisione, presentata al mercato nell'ottobre 2010, si focalizza sull'arco temporale 2010-2014. Gli scenari futuri del settore alla base del nuovo piano industriale prevedono una nuova fase di "razionalizzazione" dopo l'intensa fase di "sviluppo" dell'ultimo decennio. Sono infatti in atto processi di razionalizzazione del quadro regolatorio dei servizi a monopolio locale come la raccolta dei rifiuti urbani, la gestione del servizio idrico integrato e delle attività di distribuzione di gas le cui concessioni saranno sottoposte a procedure di assegnazione tramite gare pubbliche. Inoltre, molte società del settore sono impegnate nella razionalizzazione del portafoglio di attività e nel ri-equilibrio della struttura finanziaria a seguito della sostenuta politica di espansione implementata nello scorso decennio.

La crescita realizzata dal Gruppo in questi anni ha permesso di rafforzare alcuni vantaggi competitivi basati su un assetto impiantistico tecnologicamente avanzato, posizioni di mercato forti a livello nazionale, oltre che su una organizzazione ed assetti strategici che si sono rivelati efficaci nel proseguire la crescita dei risultati operativi anche durante la crisi economica degli ultimi 18-24 mesi garantendo al contempo una solida struttura finanziaria. Questo assetto sostiene la strategia del Gruppo dei prossimi 5 anni che si prefigge una ulteriore espansione organica delle attività e di cogliere eventuali opportunità di crescita esterna che potranno emergere dalla evoluzione del settore.

Il nuovo piano industriale al 2014 conferma le strategie di crescita dei mercati, sia nelle attività liberalizzate, sia nella filiera a monte, prevalentemente con lo sviluppo di nuovi impianti di gestione dei rifiuti e il potenziamento della base impiantistica delle attività regolamentate, mantenendo al centro della crescita prospettica l'estrazione di sinergie di costo e di ricavo. Il piano fissa obiettivi di crescita che per la maggior parte poggiano su fattori già consolidati come lo sviluppo per linee di crescita interne (nuovi impianti avviati di recente o in avanzata fase di costruzione, tariffe future già concordate per le attività regolamentate, operazioni di razionalizzazione societaria e organizzative già realizzate). Inoltre è prevista una positiva generazione di cassa adeguata a finanziare un programma d'investimento più contenuto rispetto ai 5 anni passati in seguito alla conclusione dell'ambizioso piano di sviluppo impiantistico. Il piano prevede inoltre un flusso di dividendi crescenti per tutto l'arco di piano a cui sarà abbinato, grazie all'incremento della generazione di cassa, un miglioramento della solidità finanziaria per garantire una maggiore flessibilità e sostenere eventuali ulteriori progetti di sviluppo che potranno emergere dall'attuale fase di evoluzione del settore.

La strategia di Hera mira ad uno sviluppo d'impresa sostenibile attraverso un approccio *multi-stakeholder*. Il 30 aprile 2010, l'Assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio di sostenibilità 2009 che evidenzia, per il settimo anno consecutivo, la crescita del valore aggiunto a conferma della concretezza dell'approccio sostenibile di Hera nella gestione delle attività.



## Settori di attività

Hera mantiene uno sviluppo bilanciato tra **attività regolate** (servizio idrico integrato, raccolta e smaltimento di rifiuti urbani, distribuzione di gas metano ed energia elettrica, e teleriscaldamento) ed **attività liberalizzate** (vendita di gas metano ed energia elettrica, smaltimento di rifiuti speciali e pubblica illuminazione) in termini di contributo al margine operativo lordo.

L'efficacia ed il **basso profilo di rischio** collegato a questo equilibrato approccio *multi-business* costituiscono i fattori che hanno determinato la continua ed ininterrotta crescita del margine operativo lordo consolidato, anche in un anno difficile come il 2009.

Hera è il **principale operatore nazionale nel settore ambiente** per quantità di rifiuti raccolti e trattati: l'attività di raccolta dei rifiuti urbani è disciplinata sulla base di una concessione in scadenza nel 2012, mentre l'attività di smaltimento rappresenta un *business* a libero mercato. Le tariffe 2008-2012 sono già state in larga misura concordate con le autorità locali.

La dotazione impiantistica, costituita da 77 impianti, è stata potenziata nel corso degli ultimi sette anni ed è idonea a coprire l'intera gamma dei possibili trattamenti e valorizzazioni dei rifiuti che rappresenta un'eccellenza del Gruppo su scala nazionale.

Hera è inoltre tra i principali operatori italiani nel recupero di energia elettrica dai rifiuti e risulta la sola società che negli ultimi anni sia riuscita a costruire ed attivare in Italia cinque nuovi termovalorizzatori portando la capacità installata ad oltre 100 megawatt e 860.000 tonnellate/anno. La controllata Herambiente Srl rappresenta il veicolo societario creato per agevolare il presidio del mercato e per valorizzare al meglio il *know how* esclusivo maturato nella gestione di tali impianti.

A fronte della carenza infrastrutturale nel settore del trattamento rifiuti in Italia, culminata nell'emergenza rifiuti prima in Campania e poi in Sicilia, sono stati indetti bandi di gara per la costruzione di nuovi impianti WTE in alcune regioni italiane. Herambiente è già attiva nella partecipazione ad alcune di queste gare per conquistare nuove quote del mercato.

Il Gruppo Hera è il **secondo operatore italiano** nella gestione del **ciclo idrico completo** che prevede la raccolta delle acque reflue, la depurazione delle stesse e la distribuzione dell'acqua potabile. Hera svolge questi servizi in esclusiva in sette province dell'Emilia Romagna e nel nord delle Marche, sulla base di concessioni a lungo termine (in media 2022). Le tariffe per il periodo 2008-2012 sono già state concordate con le autorità locali.

L'attività di efficientamento nella gestione di oltre 25.000 chilometri di reti idriche, le economie di scala negli acquisti nonché l'adeguamento delle tariffe 2008-2012 alle prescrizioni di legge rappresentano, assieme al contributo derivante dallo sviluppo per linee esterne, i principali *driver* della crescita.



Nel **settore del gas** Hera vanta una quasi completa copertura del territorio di riferimento, essendo la **maggiore tra le aziende "locali"** e la quarta società a livello nazionale in termini di volumi venduti. Con circa 1,1 milioni di clienti, Hera è in grado di realizzare vendite per oltre 2,8 miliardi di metri cubi di gas annui.

Il Gruppo difende la propria quota di mercato con la fornitura di gas proveniente direttamente da fonti estere grazie al trasporto diretto con una capacità di circa 400 milioni di metri cubi di gas, attraverso il gasdotto TAG, a cui si aggiungerà una ulteriore capacità annuale di 1 miliardo di metri cubi grazie al Galsi, il gasdotto che collega l'Italia all'Algeria.

Fin dalla sua costituzione, Hera persegue una strategia commerciale "*dual fuel*" che consente di sviluppare il mercato **elettrico** a tassi di crescita sostenuti, sia mediante l'attività di *cross selling* alla clientela esistente sia grazie all'espansione verso nuovi mercati. In questo settore Hera, oltre ad essere tra i primi dieci operatori nazionali, è stata annoverata da *Platt's* tra le aziende che hanno registrato i maggiori tassi di crescita dell'area EMEA (*Europe, Middle East and Africa*).

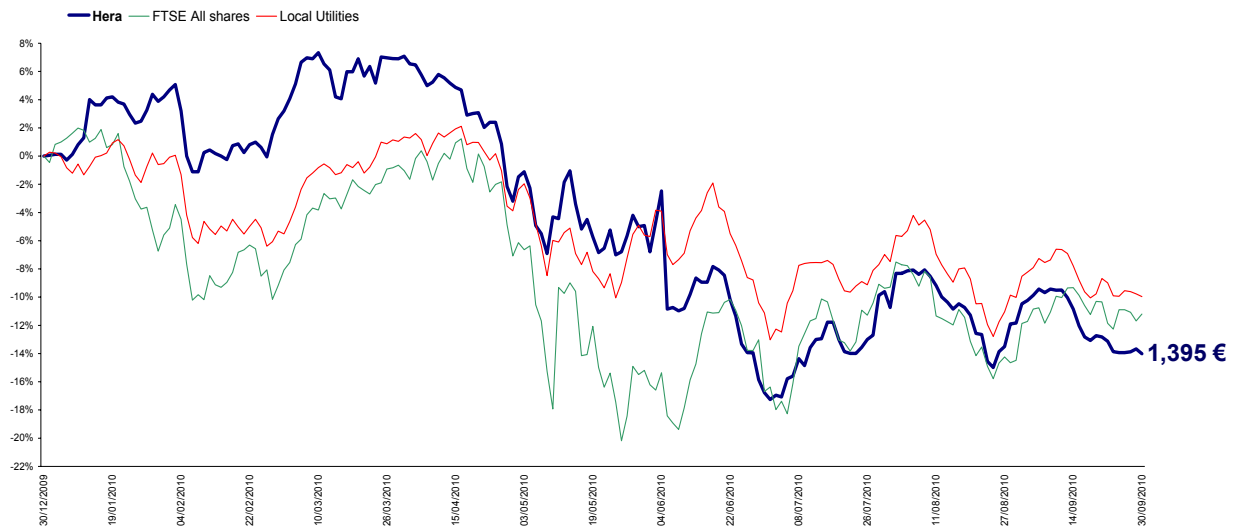
Lo sviluppo commerciale è stato accompagnato da un contemporaneo sviluppo della disponibilità di energia attraverso *joint ventures* costituite per l'acquisizione di quote in impianti a ciclo combinato, lo sviluppo in proprio di impianti atti alla generazione da fonti rinnovabili o assimilate e l'avvio di impianti cogenerativi. Tale strategia è stata condotta garantendo la copertura di solo parte delle vendite elettriche, lasciando spazio ai benefici derivanti dalle attuali condizioni del mercato delle *commodity*.



## Andamento del titolo Hera in Borsa

L'indice FTSE Italia All-Share ha chiuso i primi nove mesi del 2010 con una performance di -10,8%, l'indice delle *Local Utilities* italiane ha chiuso a -10,0%, mentre il titolo Hera ha registrato un prezzo ufficiale di 1,395 euro con una performance di -14,0% da inizio anno.

Andamento del titolo Hera nei primi nove mesi del 2010



Il titolo mostra un andamento che sembra riflettere solo parzialmente i crescenti risultati di bilancio mantenendo il trend di crescita, superiore a quella media del settore, anche durante la crisi economica. Il livello delle quotazioni del titolo riflette una capitalizzazione di mercato inferiore rispetto al valore del patrimonio netto contabile ed un multiplo EV/Ebitda '09 inferiore a 6 volte. Il titolo ha evidenziato un trend positivo nel mese di Ottobre in concomitanza con la presentazione del nuovo piano industriale al 2014 che lo ha portato a oltre 1,5 Euro per azione.

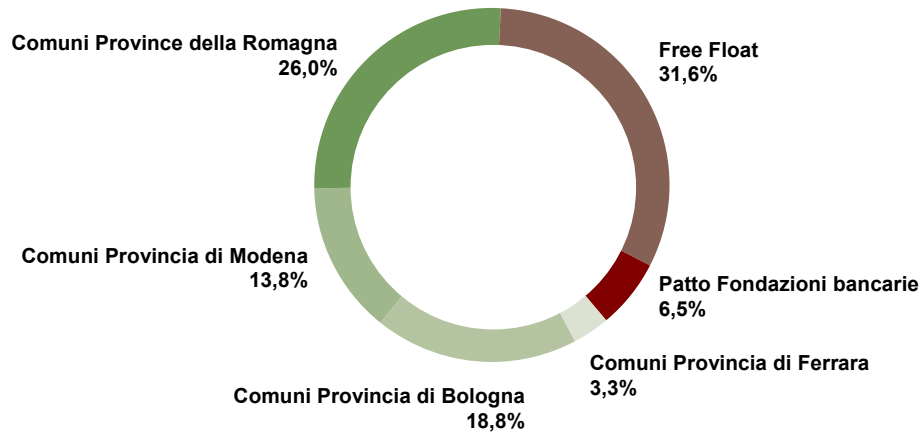
Hera possiede un ampio *coverage* costituito da 13 uffici studi indipendenti di cui la metà internazionali: Banca Akros, Banca IMI, Banca Leonardo, Centrobanca, Cheuvreux, Equita, Intermonte, Kepler, Mediobanca, Merrill Lynch, Santander, Unicredit e Deutsche Bank, che ha avviato la copertura del titolo Hera con un target price di 2,3 € e una raccomandazione *buy*. Il titolo Hera è stato più volte inserito tra le migliori opportunità di investimento (*best picks*) da parte di diversi uffici studi quali Unicredit, Equita, Centrobanca, Banca IMI e Banca Leonardo e tutti gli analisti hanno emesso raccomandazioni di "Buy/Outperform".

Il profilo finanziario del Gruppo è valutato dalle due maggiori agenzie di credito specializzate a livello internazionale: il 30 luglio 2010 Moody's ha assegnato ad Hera il **rating** A3 con *outlook* stabile per il debito a lungo termine, mentre il 23 giugno 2010 Standard & Poor's ha rivisto il *rating* del Gruppo sul debito a lungo termine portandolo da A-2 con *outlook* negativo a BBB+ con *outlook* stabile ed ha assegnato il *rating* A-2 sul debito a breve termine.

A seguito delle operazioni straordinarie che si sono succedute a partire dalla sua costituzione, il **capitale sociale** di Hera è rappresentato da 1.115.013.754 azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna.



La compagine sociale rappresenta un “unicum” nel settore italiano con un azionariato diffuso tra oltre 190 soci pubblici del territorio di riferimento che detengono una quota complessiva pari a circa 62% (di cui il 51% vincolato in un patto parasociale), più di 400 investitori professionali italiani ed esteri ed oltre 21.000 azionisti privati.



Dal 2006 Hera ha adottato un **piano di riacquisto di azioni proprie** che prevede un limite massimo di 15 milioni di azioni per un importo complessivo fino a 60 milioni di euro, finalizzato a finanziare eventuali opportunità d'integrazione di società di piccole dimensioni e a regolarizzare eventuali fluttuazioni anomale delle quotazioni rispetto a quelle dei principali *competitors* nazionali. L'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 ha rinnovato il piano di acquisto di azioni proprie per ulteriori 18 mesi per un importo massimo complessivo di 60 milioni di euro. Al 30 settembre 2010 Hera deteneva in portafoglio 4.433.481 azioni proprie.

Lo strumento principale di **comunicazione** verso il mercato finanziario è indubbiamente rappresentato dal sito istituzionale del Gruppo ([www.gruppohera.it](http://www.gruppohera.it)). La costante attenzione per la trasparenza sui temi della sostenibilità ha consentito poi alla sezione Corporate Social Responsibility del sito internet di conquistare il primo posto nella classifica *CSR Online Awards Italy 2010* e di riconfermare la comunicazione finanziaria on line al secondo posto nella classifica *Webranking* stilata da Hallvarsson & Halvarsson, immediatamente a ridosso del primo classificato, collocando Hera tra i migliori siti istituzionali delle principali società quotate a grande capitalizzazione italiane.

Nei primi nove mesi del 2010, in occasione della presentazione alla comunità finanziaria dei risultati annuali 2009 e del piano industriale 2010-2014, è proseguita la politica di mantenere un costante dialogo con gli investitori italiani ed esteri attraverso *road show* internazionali che hanno consentito di instaurare e rinnovare un numero crescente di contatti (288 contatti e incontri al 30 settembre 2010) in risposta al difficile momento vissuto dai mercati.

The image features a minimalist design with several dark green, organic shapes on a white background. A large, rounded shape on the left contains the text. Another large, rounded shape is positioned to the right, and a smaller, curved shape is at the bottom right. The text is centered within the leftmost shape.

**Relazione  
intermedia  
sulla gestione**

## Premessa

Nei primi nove mesi del 2010, il Gruppo Hera mette a segno un'ulteriore **crescita positiva in tutti i risultati fino all'utile netto** nonostante il quadro macro-economico del paese permanga influenzato dalla prolungata crisi economica internazionale. I risultati raggiunti hanno beneficiato del contributo dei nuovi impianti avviati e dell'apporto derivante dagli usuali fattori di crescita organica propri delle attività liberalizzate e delle attività regolamentate.

**Il contributo dei nuovi impianti avviati** è stato peraltro espressione di solo parte delle reali potenzialità. L'impianto di termovalorizzazione di Modena è stato infatti inattivo per circa un mese durante il primo trimestre a causa dei lavori programmati di manutenzione annuale, mentre l'impianto di termovalorizzazione di Rimini ha preso il via all'inizio del mese di giugno. Inoltre il nuovo impianto cogenerativo da 80 MW di Imola ha funzionato prevalentemente grazie alla produzione di calore beneficiando dell'andamento climatico favorevole dell'inverno, mentre nell'ambito della generazione di energia elettrica ha operato con bassi livelli produttivi in conseguenza del non remunerativo livello dei prezzi di mercato dell'energia.

**Il livello contenuto dei prezzi dell'energia elettrica** e le migliori condizioni nel mercato nazionale di fornitura di gas metano sono i fattori alla base della riduzione del fatturato e del calo dei costi di approvvigionamento, che hanno determinato un incremento della marginalità sia nei business energetici in libera concorrenza che nella marginalità complessiva a livello di Gruppo. Tali risultati evidenziano anche il positivo contributo delle strategie perseguite nel bilanciato sviluppo *upstream* delle attività energetiche a copertura di solo parte delle vendite realizzate sulla clientela finale conferendo la flessibilità per poter beneficiare delle opportunità derivanti dal calo dei prezzi delle commodity energetiche.

**La strategia di espansione sui mercati liberalizzati** che ha potuto contare su una solida struttura commerciale, su un'efficace attività di *cross selling* e su un'efficiente struttura di assistenza alla clientela, è proseguita anche nei primi nove mesi sostenendo la crescita delle **vendite nel settore energia elettrica**, e confermando la solidità del presidio nei mercati in libera competizione. Si è inoltre registrato un incremento nei volumi di **gas venduto** grazie alle temperature invernali più rigide che hanno particolarmente sospinto i consumi della clientela residenziale.

Grazie all'aumento della produzione industriale che ha favorito la ripresa della domanda di trattamento rifiuti sia della clientela *retail* che della clientela *business*, nello **smaltimento dei rifiuti** si registra una crescita dei rifiuti commercializzati pari a circa il +6,3%. Tali livelli di attività sono stati supportati dal potenziamento della capacità impiantistica di trattamento con l'entrata in funzione dei nuovi impianti WTE. La positiva crescita realizzata è stata tuttavia rallentata dalla limitata possibilità di utilizzare a pieno regime gli impianti di scarica per via del difficoltoso accesso dei mezzi di trasporto a causa delle cospicue precipitazioni nevose dell'inverno.

Anche le **attività gestite in concessione nella distribuzione di energia, raccolta rifiuti urbani e servizio idrico integrato** hanno contribuito alla crescita dei risultati raggiunti nei primi nove mesi grazie prevalentemente agli adeguamenti tariffari previsti dai ritorni garantiti dalle leggi nazionali ed ai nuovi sistemi tariffari. Questi ultimi, applicati in particolare al business della distribuzione gas, hanno sostituito il sistema "parametrico" ampiamente utilizzato in passato e prevedono ora la fissazione dei livelli di prezzo per il corrente esercizio sulla base di una rivalutazione degli asset che scaturisce da una stima puntuale del capitale investito.



Infine, alla crescita dei risultati ha contribuito anche la **strategia di sviluppo per linee esterne** che ha comportato il pagamento di minori canoni di locazione collegati alle reti di distribuzione gas e teleriscaldamento acquistati nel 2009 e l'aumento degli utili percepiti da partecipate grazie all'acquisizione del 25% del capitale di Aimag, effettuata alla fine del 2009.

I risultati operativi nei primi nove mesi hanno segnato un progresso rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente grazie al contributo di tutte le aree strategiche d'affari del Gruppo (Ambiente, Energia e Reti) con il concorso di tutti i fattori di crescita organici interni.

Tali sviluppi hanno sostenuto la forte crescita anche dell'utile netto consolidato nonostante l'aumento degli ammortamenti e degli oneri finanziari influenzati rispettivamente dall'entrata in funzione dei nuovi impianti e dalla sostituzione dei debiti finanziari a breve con l'emissione, alla fine dello scorso anno, di un Eurobond decennale a tasso fisso di 500 milioni di Euro.

Nei primi nove mesi del 2010 la situazione finanziaria di Gruppo ha inoltre beneficiato di una crescente generazione di cassa positiva derivante dalla gestione operativa e dalla riduzione degli investimenti connessi allo sviluppo impiantistico; questi effetti hanno permesso di compensare in parte l'effetto del pagamento dei dividendi (DPS di 8 centesimi di euro ad azione) e degli utili di pertinenza di terzi e di riconfermare la solidità della struttura finanziaria del Gruppo.

La gestione dei primi nove mesi dell'anno ha ribadito la solidità delle posizioni competitive in tutti i business ed ha dato maggiore visibilità al trend in crescita previsto dal nuovo piano industriale al 2014. Inoltre la positiva generazione di cassa, confermata anche nel terzo trimestre, ha contribuito al contenimento della crescita dell'indebitamento e dei costi finanziari, consentendo di riflettere la crescita dei risultati operativi anche sull'utile netto.

Dopo la chiusura del trimestre, il Gruppo Hera ha concluso l'operazione di cessione di una quota di minoranza di Herambiente pari al 25% ad Eiser (a seguito dell'esercizio dell'opzione di acquisto di un'ulteriore 5% alla quota già ceduta nel mese di luglio) per un corrispettivo di circa 125 milioni di Euro. Eiser Global Infrastructure Fund è uno dei principali fondi infrastrutturali europei, con una dotazione totale di 1,1 miliardi di euro; il fondo ha già investito in 10 società, principalmente nell'Unione Europea e vanta una considerevole esperienza nel settore ambiente, avendo acquisito nel 2007 una partecipazione in Cory Environmental, società operante sul mercato UK che sta realizzando un impianto Waste-to-Energy nella zona sud-est di Londra. Eiser è già presente in Italia, con il 100% della proprietà della società di trasporto gas Società Gasdotti Italia.

Con l'operazione di cessione, Hera ha acquisito un partner finanziario di primario standing ed ha ulteriormente consolidato la solida struttura finanziaria del Gruppo dotandosi così di un assetto più flessibile che consente di cogliere eventuali ulteriori opportunità di sviluppo che dovessero emergere dalla fase di evoluzione che il settore di riferimento sta vivendo in Italia.

## 2.01 Risultati economici e finanziari

### Dati sintetici consolidati del Gruppo:

(milioni di €)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc.%	Variaz.%
<b>Ricavi</b>	<b>3.064,9</b>		<b>2.574,5</b>		<b>-16,0%</b>
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>390,1</b>	<b>12,7%</b>	<b>431,4</b>	<b>16,8%</b>	<b>+10,6%</b>
Margine Operativo	193,3	6,3%	218,2	8,5%	+12,9%
<b>Risultato Netto</b>	<b>49,3</b>	<b>1,6%</b>	<b>79,1</b>	<b>3,1%</b>	<b>+60,5%</b>

Al termine dei primi nove mesi dell'anno 2010 la performance del Gruppo Hera consolida la crescita rispetto all'esercizio 2009 già evidenziata al termine del primo semestre, mostrando tutti gli indicatori economici in aumento.

Anche al 30 settembre 2010 i principali indicatori quantitativi, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, risultano in crescita: in particolare si segnalano maggiori volumi di gas ed energia elettrica venduti e distribuiti, di calore da teleriscaldamento erogati, nonché di rifiuti raccolti e smaltiti.

Si ricorda che il Gruppo, al termine dell'esercizio 2009, ha completato i seguenti processi di riorganizzazione della struttura societaria:

- La costituzione della società Herambiente Srl focalizzata sul business dello smaltimento e trattamento dei rifiuti, attraverso il conferimento di tutte le attività commerciali e della dotazione impiantistica;
- la scissione delle Società Operative Territoriali con beneficiarie la capogruppo Hera Spa e, per la parte di attività relativa alla gestione clienti, la controllata Hera Comm.

Lo schema di Conto Economico Consolidato recepisce l'applicazione dell'interpretazione del principio contabile IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione" che ha modificato le modalità di contabilizzazione dei lavori eseguiti in alcuni settori regolamentati da specifiche concessioni (per approfondimenti sul tema si rimanda all'apposita sezione dedicata), senza determinare effetti sul risultato. Di conseguenza, le voci altri ricavi operativi, costi per servizi e costi capitalizzati recepiscono la valorizzazione delle attività svolte a questo scopo. Rispetto all'impostazione precedente, si evidenziano pertanto maggiori altri ricavi operativi per 92,7 milioni di euro per l'esercizio 2010 e per 142,7 milioni di euro per il 2009, minori costi capitalizzati per 24,5 milioni di euro nel 2010 e 38,8 milioni di euro nel 2009 e maggiori costi per servizi per 68,2 milioni di euro nel 2010 e 103,9 milioni di euro nel 2009.

Nella tabella seguente vengono riportati i risultati economici del Gruppo Hera al 30 settembre 2010:

Conto economico (mln/€)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	3.064,9	100,0%	2.574,5	100,0%	-490,4	-16,0%
Var. rim. prod. finiti e lav. in corso	1,8	0,1%	7,0	0,3%	+5,2	+287,4%
Altri ricavi operativi	197,0	6,4%	156,3	6,1%	-40,7	-20,7%
Materie prime e materiali	(2.041,0)	-66,6%	(1.463,6)	-56,8%	-577,4	-28,3%
Costi per servizi	(664,6)	-21,7%	(577,0)	-22,4%	-87,6	-13,2%
Altre spese operative	(25,6)	-0,8%	(26,5)	-1,0%	+0,9	+3,5%
Costi del personale	(261,1)	-8,5%	(270,0)	-10,5%	+8,9	+3,4%
Costi capitalizzati	118,8	3,9%	30,8	1,2%	-88,0	-74,1%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>390,1</b>	<b>12,7%</b>	<b>431,4</b>	<b>16,8%</b>	<b>+41,3</b>	<b>+10,6%</b>
Amm.ti e Acc.ti	(196,8)	-6,4%	(213,2)	-8,3%	+16,4	+8,3%
<b>Utile operativo</b>	<b>193,3</b>	<b>6,3%</b>	<b>218,2</b>	<b>8,5%</b>	<b>+24,9</b>	<b>+12,9%</b>
Gestione Finanziaria	(85,8)	-2,8%	(82,8)	-3,2%	-3,0	-3,5%
Altri costi non operativi	(15,7)	-0,5%	-	0,0%	-15,7	-100,0%
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>91,8</b>	<b>3,0%</b>	<b>135,4</b>	<b>5,3%</b>	<b>+43,6</b>	<b>+47,5%</b>
Imposte	(42,5)	-1,4%	(56,3)	-2,2%	+13,8	+32,4%
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>49,3</b>	<b>1,6%</b>	<b>79,1</b>	<b>3,1%</b>	<b>+29,8</b>	<b>+60,5%</b>

Il margine operativo lordo passa da 390,1 milioni di euro del 30 settembre 2009 ai 431,4 del 30 settembre 2010, +10,6%, l'utile operativo passa da 193,3 a 218,2 milioni di euro, +12,9%, il risultato ante-imposte aumenta del 47,5%, passando da 91,8 a 135,4 milioni di euro, il risultato netto passa da 49,3 milioni di euro del 30 settembre 2009 a 75,7 del 2010, +53,6%.

La diminuzione dei Ricavi, pari a 490,4 milioni di euro, è legata alla diminuzione dell'attività di trading sull'energia elettrica ed al calo consistente del prezzo della componente materia prima, legato all'andamento del prezzo del petrolio, sulla vendita di gas metano. Tali effetti sono in parte compensati dai maggiori volumi venduti nelle aree energetiche e smaltiti nell'area ambiente.

Gli altri ricavi operativi, pari a 156,3 milioni di euro, diminuiscono rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente di 40,7 milioni di euro. Va tenuto conto che su questa voce incidono gli effetti della riclassifica IFRIC 12 per 142,7 milioni di euro sul 2009 e per 92,7 milioni di euro sul 2010.

La diminuzione dei Costi delle materie prime e materiali, pari a 577,4 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente, è da collegare alle dinamiche delle aree di affari energetiche sopra esposte.

Gli altri costi operativi (Costi per servizi in diminuzione di 87,6 milioni di euro e Altre spese operative in aumento di 0,9 milioni di euro), diminuiscono complessivamente di 86,7 milioni di euro (-12,6%): la riduzione è imputabile principalmente al trattamento contabile dei costi per lavori capitalizzati realizzati internamente.



L'aumento del Costo del personale, che passa da 261,1 milioni di euro dei primi nove mesi del 2009 a 270,0 milioni di euro del 2010 (+3,4%), è da collegare principalmente all'evoluzione delle dinamiche contrattuali.

La diminuzione dei Costi capitalizzati, che passano da 118,8 a 30,8 milioni di euro, è legata al diverso trattamento contabile dei lavori ad investimento eseguiti internamente che, per effetto della scissione delle Società Operative Territoriali, non transitano più sul conto economico per quanto riguarda i costi esterni. Va ricordato inoltre che anche su tale voce ha effetto la riclassifica per l'applicazione del principio IFRIC 12 già citata in precedenza.

Il Margine operativo lordo consolidato di Gruppo al 30 settembre 2010 risulta in crescita passando dai 390,1 del 30 settembre 2009 ai 413,4 milioni di euro del 2010 (+10,6%), grazie al buon risultato di tutte le principali aree d'affari del Gruppo: si evidenziano nelle aree energetiche i maggiori volumi venduti e distribuiti e la migliore marginalità, nell' ciclo idrico gli aumenti tariffari a copertura dei maggiori servizi erogati e nell'area ambiente i maggiori volumi trattati.

Gli Ammortamenti e Accantonamenti aumentano del 8,3%, passando dai 196,8 milioni di euro del 30 settembre 2009, ai 213,2 del 30 settembre 2010. L'incremento è dovuto principalmente al maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti e, per la restante parte, all'entrata in funzione dei nuovi impianti e agli altri investimenti legati all'esercizio delle attività regolate.

I primi nove mesi del 2010 evidenziano dunque un Utile Operativo di 193,3 milioni di euro, in aumento del 12,9% rispetto all'analogo periodo del 2009.

Il risultato della Gestione Finanziaria al 30 settembre 2010 si attesta a 82,8 milioni di euro rispetto agli 85,8 milioni di euro del 2009. Al netto dell'effetto straordinario legato agli interessi passivi sulle somme restituite in relazione ai cosiddetti "aiuti di stato", pari a 12,3 milioni nei primi nove mesi del 2009, si registra un maggior costo dovuto alle seguenti principali dinamiche:

- Incremento per effetto dell'indebitamento medio per circa 2,2 milioni di euro,
- Incremento per effetto di una maggiore quota di debito a lungo termine sul totale dell'indebitamento netto per circa 11,6 milioni di euro.

Il costo complessivo della gestione finanziaria riflette anche le variazioni positive degli utili da imprese collegate che risultano pari a 5,6 milioni di euro contro i 2,0 dei primi nove mesi 2009.



Va ricordato inoltre che al 30 settembre 2009 il Gruppo scontava ulteriori 15,7 milioni di euro connessi alla moratoria fiscale nella voce Altri costi non operativi.

Alla luce di quanto sopra descritto, il Risultato Ante-Imposte passa da 91,8 milioni di euro del 30 settembre 2009 ai 135,4 milioni di euro del 30 settembre 2010, con un aumento del 47,5%, pari a 43,6 milioni di euro.

Le Imposte passano da 42,5 milioni di euro dei primi nove mesi del 2009, a 53,3 milioni di euro del 2010, con un tax rate medio che passa da 46,3% a 41,6%. Il tax rate del 2009 scontava l'indetraibilità di una quota dei costi sostenuti nell'ambito della vicenda "moratoria fiscale".

Il Risultato Netto al 30 settembre 2010 si attesta dunque a 79,1 milioni di euro, in aumento del 60,5% rispetto ai 49,3 milioni di euro dell'analogo periodo dell'esercizio 2009.

## 2.02 Investimenti

Gli investimenti materiali e immateriali del Gruppo ammontano a 241,8 milioni di euro rispetto ai 283,6 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Nello stesso periodo è stato effettuato un investimento in partecipazioni finanziarie per 2,5 milioni di euro riferito all'iniziativa di realizzazione del gasdotto Galsi.

Nella tabella seguente vengono elencati, nel periodo di riferimento, gli investimenti suddivisi per settore di attività:

<b>Totale investimenti (mln €)</b>	<b>30-set-09</b>	<b>30-set-10</b>	<b>Var. Ass.</b>	<b>Var. %</b>
Area gas	48,8	33,3	-15,5	-31,8%
Area energia elettrica	27,7	31,4	+3,7	+13,3%
Area ciclo idrico integrato	81,5	67,3	-14,2	-17,4%
Area ambiente	86,2	67,3	-18,9	-21,9%
Area altri servizi	9,2	10,1	+0,9	+9,7%
Struttura centrale	30,2	32,5	+2,3	+7,6%
<b>Totale investimenti operativi</b>	<b>283,6</b>	<b>241,8</b>	<b>-41,8</b>	<b>-14,7%</b>
Totale investimenti finanziari	1,2	2,5	+1,3	+106,1%
<b>Totale</b>	<b>284,9</b>	<b>244,3</b>	<b>-40,6</b>	<b>-14,3%</b>

Gli investimenti del servizio **Gas** risultano complessivamente in diminuzione, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in particolare per effetto di minori interventi di estensione della rete di Teleriscaldamento. Gli interventi del servizio GAS sul territorio di riferimento si riferiscono ad estensioni di rete, a bonifiche e a potenziamenti di reti e impianti di distribuzione. Gli interventi del servizio Teleriscaldamento sono relativi alle opere di estensione del servizio nelle aree di Bologna (2,5 milioni di euro), Imola (3,9 milioni di euro), Forlì Cesena (4,6 milioni di euro) Ferrara (1,5 milioni di euro) e Modena (0,6 milioni di euro), mentre gli investimenti della Gestione Calore sono volti ad interventi strutturali su impianti termici gestiti dalle società del Gruppo. Gli investimenti inclusi nella voce Altro si riferiscono ad acquisizioni di diritti di passaggio su gasdotti esteri per il trasporto di materia prima.

Gas (mln €)	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
Rete Hera SpA	21,6	18,4	-3,2	-14,8%
Reti Marche/Sardegna	1,8	1,2	-0,6	-33,9%
TLR/Gestione Calore	20,0	13,7	-6,3	-31,5%
Altro	5,4	0,1	-5,3	-98,8%
<b>Totale gas</b>	<b>48,8</b>	<b>33,3</b>	<b>-15,5</b>	<b>-31,8%</b>

Gli investimenti del servizio **Energia Elettrica** sono riferiti all'estensione del servizio e alla realizzazione e manutenzione straordinaria di impianti e reti di distribuzione. Gli investimenti nel territorio risultano in aumento in relazione allo sviluppo di nuovi impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, tra i quali si segnala l'impianto fotovoltaico realizzato presso l'Interporto di Bologna. Risultano in diminuzione gli investimenti nell'impianto di produzione di energia elettrica e calore (Ccgt) di Imola in relazione al suo completamento e avvio definitivo, mentre registrano una crescita gli investimenti nella cogenerazione industriale volti alla realizzazione di nuovi impianti presso aziende del territorio.

Energia elettrica (mln €)	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
Territorio	15,0	21,6	+6,6	+44,1%
CCGT Imola	11,0	6,2	-4,8	-43,5%
Cogenerazione ind.le	1,8	3,7	+1,9	+108,3%
<b>Totale energia elettrica</b>	<b>27,7</b>	<b>31,4</b>	<b>+3,7</b>	<b>+13,3%</b>

Per quanto attiene al **Ciclo Idrico Integrato** si riscontra una riduzione complessiva degli interventi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto della razionalizzazione delle attività e di una minore richiesta di nuovi allacciamenti.

<b>Ciclo idrico integrato (mln €)</b>	<b>30-set-09</b>	<b>30-set-10</b>	<b>Var. Ass.</b>	<b>Var. %</b>
Acquedotto	41,6	36,0	-5,6	-13,4%
Depurazione	15,8	13,3	-2,5	-15,8%
Fognatura	24,0	18,0	-6,0	-25,0%
<b>Totale ciclo idrico</b>	<b>81,5</b>	<b>67,3</b>	<b>-14,2</b>	<b>-17,4%</b>

Nell'area **Ambiente** risultano in diminuzione rispetto all'anno precedente gli interventi di potenziamento sugli impianti di raccolta e smaltimento rifiuti. Per quanto concerne gli investimenti nell'ambito dei termovalorizzatori (WTE), gli interventi sono volti al completamento dell'impianto di Modena e alla realizzazione di quello di Rimini, in quanto risultano essere già completati e operativi sia il termovalorizzatore di Ferrara, che quello di Forlì.

<b>Ambiente (mln €)</b>	<b>30-set-09</b>	<b>30-set-10</b>	<b>Var. Ass.</b>	<b>Var. %</b>
Impianti Esistenti	33,7	31,9	-1,8	-5,3%
<i>Nuovi impianti:</i>				
WTE Canal Bianco (FE)	0,1	0,0	-0,1	-95,7%
WTE Modena	25,0	11,4	-13,6	-54,4%
WTE Forlì	12,8	0,7	-12,1	-94,4%
WTE Rimini	14,7	23,3	+8,6	+58,6%
<b>Totale ambiente</b>	<b>86,2</b>	<b>67,3</b>	<b>-18,9</b>	<b>-21,9%</b>

Nell'ambito dell'area **Altri Servizi** si evidenzia un aumento degli investimenti nelle reti di telecomunicazione e una riduzione degli investimenti nel servizio di Pubblica Illuminazione. Alla voce Altro sono inclusi investimenti nei servizi cimiteriali.

<b>Altri servizi (mln €)</b>	<b>30-set-09</b>	<b>30-set-10</b>	<b>Var. Ass.</b>	<b>Var. %</b>
TLC	6,3	8,3	+2,0	+31,8%
Illum. Pubblica e Semaforica	2,3	1,2	-1,1	-47,6%
Altro	0,6	0,5	-0,1	-15,9%
<b>Totale altri servizi</b>	<b>9,2</b>	<b>10,1</b>	<b>+0,9</b>	<b>+9,7%</b>

Risultano complessivamente in aumento, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, gli investimenti nell'ambito della Struttura Centrale in relazione agli interventi di mantenimento del patrimonio immobiliare del Gruppo e a quelli di sviluppo dei sistemi informativi. Risultano in diminuzione sia gli investimenti nelle Flotte per effetto della razionalizzazione del parco mezzi, che negli Altri investimenti ove sono ricompresi gli interventi di completamento dei laboratori e altri investimenti minori.

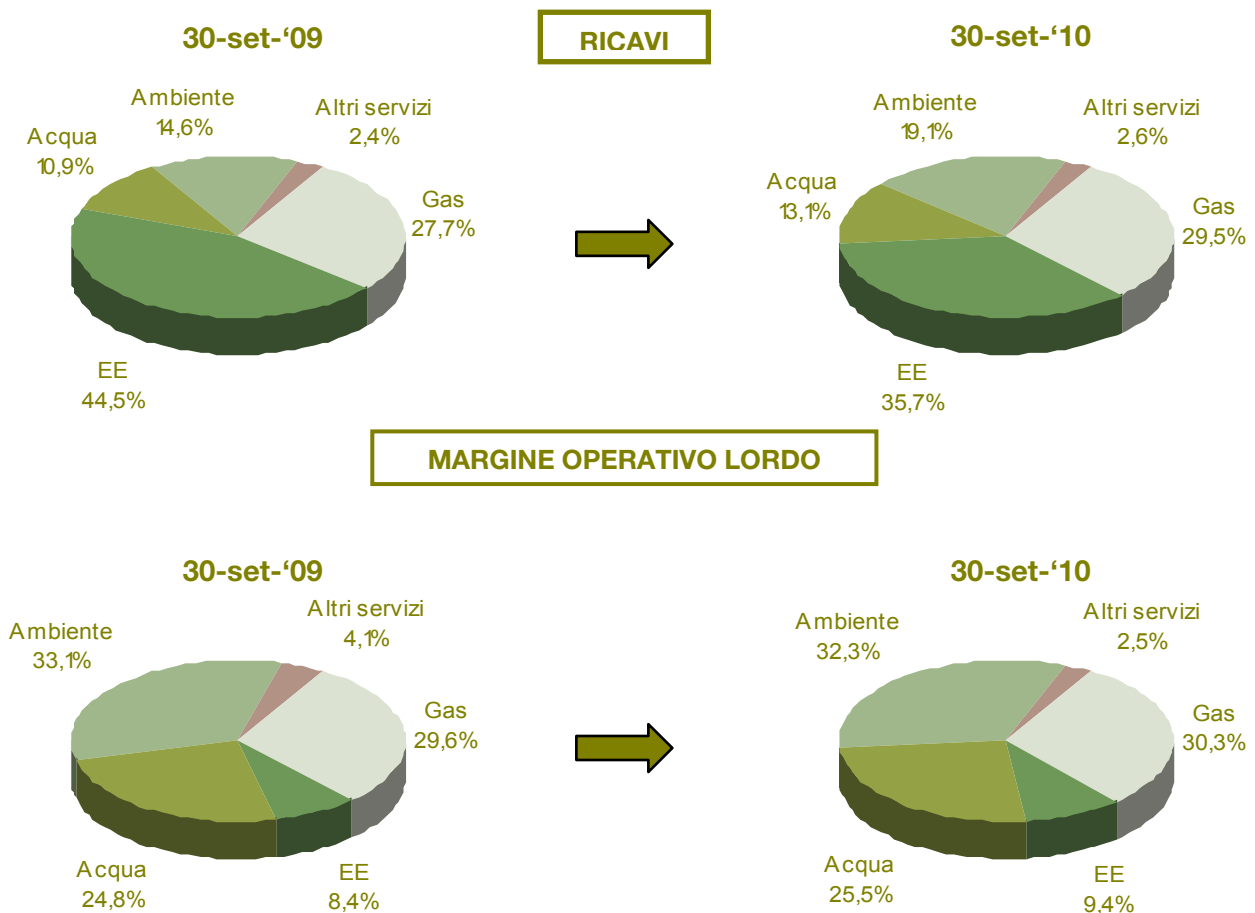
<b>Struttura centrale (mln €)</b>	<b>30-set-09</b>	<b>30-set-10</b>	<b>Var. Ass.</b>	<b>Var. %</b>
Interventi immobiliari	15,6	17,4	+1,8	+11,5%
Sistemi informativi	7,6	9,0	+1,4	+18,5%
Flotte	4,6	3,9	-0,7	-15,1%
Altri investimenti	2,3	2,3	+0,0	+0,0%
<b>Totale struttura</b>	<b>30,2</b>	<b>32,5</b>	<b>+2,3</b>	<b>+7,6%</b>

### 2.03 Analisi per area d'affari

Di seguito si propone un'analisi dei risultati della gestione realizzati nelle aree d'affari in cui opera il Gruppo: (i) settore del Gas, che comprende i servizi di distribuzione e vendita di gas metano e GPL, teleriscaldamento e gestione calore (ii) settore dell'Energia Elettrica, che comprende i servizi di produzione, distribuzione e vendita di Energia Elettrica (iii) settore del Ciclo Idrico Integrato, che comprende i servizi di Acquedotto, Depurazione e Fognatura (iv) settore dell'Ambiente, che comprende i servizi di Raccolta, Trattamento e Smaltimento dei rifiuti (v) settore degli Altri Servizi, che comprende i servizi di Illuminazione Pubblica, Telecomunicazione e altri servizi minori.

Alla luce di quanto riportato, si espone la composizione e l'evoluzione negli anni dei Ricavi e del Margine Operativo Lordo come rappresentato nei seguenti grafici:

#### Composizione del portafoglio di business





Nei prossimi capitoli viene rappresentata un'analisi dei risultati della gestione realizzati per aree d'affari. I conti economici per area d'affari sono comprensivi dei costi di struttura ed includono gli scambi economici tra le stesse valorizzati a prezzi correnti di mercato.

L'analisi per aree d'affari non considera la valorizzazione dei maggiori ricavi e dei maggiori costi, senza impatto sul Margine Operativo Lordo, relativi all'applicazione dell'IFRIC 12, come esplicitato sul Conto Economico Consolidato del Gruppo. Gli incrementi delle costruzioni in economia/lavori in corso rappresentati nelle aree d'affari sono relativi ai soli costi per lavori a investimento realizzati internamente che, a partire dal bilancio al 31 dicembre 2009, per effetto della scissione delle Società Operative Territoriali, risentono di un diverso trattamento contabile, per cui i costi esterni non transitano più sul conto economico.

### 2.03.01 Analisi delle attività relative all'Area Gas

Al 30 settembre 2010 l'area Gas si presenta in crescita rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, aumentando il peso del proprio contributo al margine complessivo di Gruppo di quasi un punto percentuale, come evidenziato nella tabella seguente:

(mln/€)	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
<b>Margine operativo lordo area</b>	<b>115,6</b>	<b>130,7</b>	<b>+15,1</b>	<b>+13,1%</b>
Margine operativo lordo gruppo	390,1	431,4	+41,3	+10,6%
Peso percentuale	29,6%	30,3%	+0,7 p.p.	

La tabella successiva riporta i principali indicatori quantitativi dell'area:

Dati quantitativi	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
Volumi distribuiti gas (milioni di mcubi)	1.517,0	1.650,5	+133,5	+8,8%
Volumi venduti gas (milioni di mcubi)	1.868,9	1.990,1	+121,2	+6,5%
- di cui volumi Trading	461,2	524,1	+62,9	+13,6%
Volumi erogati calore (Gwht)	301,8	355,0	+53,2	+17,6%

I volumi distribuiti di gas passano da 1.517,0 milioni di metri cubi dei primi nove mesi del 2009 ai 1.650,5 dell'analogo periodo 2010, con un aumento del 8,8%. I volumi venduti di gas invece passano da 1.868,9 milioni di metri cubi del 2009 a 1.990,1 del 2010, con un aumento del 6,5%. I volumi erogati di calore passano da 301,8 Gwht del 2009 a 355,0 del 2010, con un aumento del 17,6%.

Si riporta di seguito la sintesi dei risultati economici dell'area:

Conto economico (mln/€)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	907,8		822,0		-85,8	-9,5%
Costi operativi	(788,4)	-86,9%	(664,1)	-80,8%	-124,3	-15,8%
Costi del personale	(45,6)	-5,0%	(46,1)	-5,6%	+0,5	+1,1%
Costi capitalizzati	41,8	4,6%	18,9	2,3%	-22,9	-54,8%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>115,6</b>	<b>12,7%</b>	<b>130,7</b>	<b>15,9%</b>	<b>+15,1</b>	<b>+13,1%</b>

I ricavi diminuiscono del 9,5%, passando da 907,8 milioni di euro del 2009 a 822,0 milioni di euro del 2010, per effetto della diminuzione del prezzo della componente materia prima, che incide in misura analoga ma con segno opposto sui costi operativi: tale effetto prevale su quello positivo dell'aumento dei volumi venduti e distribuiti.



I minori costi capitalizzati sono legati al diverso trattamento contabile dei lavori ad investimento eseguiti in autonomia a seguito dell'operazione di fusione nella capogruppo delle Società Operative Territoriali al 31 dicembre 2009.

Il costo del personale risulta in leggera crescita rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente, passando da 45,6 milioni di euro del 2009 a 46,1 milioni di euro del 2010 (+1,1%).

Il Margine Operativo Lordo nell'area Gas aumenta di 15,1 milioni di euro, passando da 115,6 a 130,7 milioni di euro, con un significativo aumento della marginalità percentuale da 12,7% del 2009 al 15,8% del 2010. Tale risultato è da imputare a tre principali fattori già evidenziati nei trimestri precedenti: (i) i maggiori volumi erogati di calore ed il minor costo medio di approvvigionamento della materia prima legato alla cessione del calore della nuova centrale di cogenerazione di Imola per quanto riguarda il teleriscaldamento (ii) i maggiori ricavi da distribuzione gas, (iii) i maggiori volumi di vendita di gas e le migliori performance delle attività di trading.

### 2.03.02 Analisi delle attività relative all'Area Energia Elettrica

L'Area Energia Elettrica, al termine dei primi nove mesi del 2010, si presenta in crescita rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2009, anche in termini di contributo alla marginalità complessiva del Gruppo che passa dal 8,4% al 9,4%, come evidenziato nella tabella sottostante:

(mln/€)	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
<b>Margine operativo lordo area</b>	<b>32,6</b>	<b>40,4</b>	<b>+7,8</b>	<b>+23,9%</b>
Margine operativo lordo gruppo	390,1	431,4	+41,3	+10,6%
Peso percentuale	8,4%	9,4%	+1,0 p.p.	

Il Margine Operativo Lordo dell'area passa da 32,6 milioni di euro al 30 settembre 2009 a 40,4 milioni di euro al 30 settembre 2010.

Di seguito si propone l'analisi dei principali risultati dell'area:

Conto economico (mln/€)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	1.457,9		996,2		-461,7	-31,7%
Costi operativi	(1.425,3)	-97,8%	(947,7)	-95,1%	-477,6	-33,5%
Costi del personale	(16,9)	-1,2%	(17,1)	-1,7%	+0,2	+1,2%
Costi capitalizzati	17,0	1,2%	8,9	0,9%	-8,1	-47,7%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>32,6</b>	<b>2,2%</b>	<b>40,4</b>	<b>4,1%</b>	<b>+7,8</b>	<b>+23,9%</b>

I ricavi passano dai 1.457,9 milioni di euro al 30 settembre 2009 ai 996,2 del 2010, con una diminuzione del 31,7%, legata principalmente alla diminuzione delle attività di trading e, in misura minore, alla riduzione del prezzo medio di mercato dell'energia elettrica.

La tabella seguente riporta in dettaglio l'andamento dei ricavi per tipologia:

(milioni di euro)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi da vendita	499,7	34,3%	534,0	53,6%	+34,3	+6,9%
Ricavi da distribuzione	34,9	2,4%	34,6	3,5%	-0,3	-0,9%
Trading / altro	923,2	63,3%	427,6	42,9%	-495,6	-53,7%
<b>Totale ricavi</b>	<b>1.457,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>996,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>-461,7</b>	<b>-31,7%</b>

I ricavi di vendita aumentano del 6,9% per effetto dei maggiori volumi venduti, derivanti dal potenziamento dell'azione commerciale, in parte compensato dalla già citata riduzione del prezzo medio di mercato dell'energia. I ricavi da distribuzione diminuiscono, rispetto all'anno precedente, per effetto della perequazione sull'attività di misura in bassa tensione definita da parte dell'AEEG, già citata nel corso dell'esercizio 2010 nelle precedenti relazioni trimestrali.



I dati quantitativi dell'area, che non ricomprendono le attività di trading, sono riportati nella tabella sottostante:

Dati quantitativi	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
Volumi venduti (Gw/h)	5.111,4	5.712,8	+601,4	+11,8%
Volumi distribuiti (Gw/h)	1.619,6	1.657,1	+37,5	+2,3%

L'aumento dei volumi distribuiti evidenzia una ripresa dei consumi, mentre l'aumento dei volumi venduti è conseguente al buon andamento dell'attività commerciale.

La riduzione dei volumi intermediati e dei prezzi si ripercuote in misura proporzionale sulla diminuzione dei costi operativi per l'acquisto di materia prima, mentre la marginalità percentuale cresce dal 2,2% del 2009 al 4,1% del 2010.

Il Costo del lavoro aumenta di 0,2 milioni di euro rispetto all'esercizio 2009, con un incremento del 1,2%.

I costi capitalizzati diminuiscono complessivamente di 8,1 milioni di euro per effetto del già citato cambiamento di trattamento contabile dei lavori realizzati internamente.

Al termine dei primi nove mesi del 2010 il Margine Operativo Lordo passa da 32,6 milioni di euro del 2009 a 40,4 milioni di euro, con una crescita percentuale del 23,9% che risulta particolarmente favorevole nel confronto coi primi nove mesi dell'anno in corso, grazie al contributo dei maggiori volumi venduti e della migliore marginalità ottenuta sia nelle attività commerciali che di trading.

### 2.03.03 Analisi delle attività relative all'Area Ciclo Idrico Integrato

Anche l'area del Ciclo Idrico Integrato, al 30 settembre 2010, si presenta in crescita rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente:

(mln/€)	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
Margine operativo lordo area	96,7	110,2	+13,5	+14,0%
Margine operativo lordo gruppo	390,1	431,4	+41,3	+10,6%
Peso percentuale	24,8%	25,5%	+0,7 p.p.	

In seguito si propone un'analisi dei risultati della gestione realizzati nell'area:

Conto economico (mln/€)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	356,3		365,9		+9,6	+2,7%
Costi operativi	(263,8)	-74,0%	(195,0)	-53,3%	-68,8	-26,1%
Costi del personale	(79,4)	-22,3%	(79,0)	-21,6%	-0,4	-0,5%
Costi capitalizzati	83,6	23,5%	18,3	5,0%	-65,3	-78,1%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>96,7</b>	<b>27,1%</b>	<b>110,2</b>	<b>30,1%</b>	<b>+13,5</b>	<b>+14,0%</b>

I ricavi, pari a 356,3 milioni di euro, aumentano del 2,7% rispetto ai primi nove mesi del 2009, in relazione all'effetto combinato dei maggiori ricavi da somministrazione a copertura dei servizi richiesti, parzialmente penalizzati dai minori volumi erogati, e dei minori ricavi da allacciamenti.

La diminuzione dei costi operativi è legata al diverso trattamento contabile dei costi capitalizzati per lavori ad investimento eseguiti in economia.

La tabella seguente riproduce i principali indicatori quantitativi dell'area:

Dati quantitativi	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
<b>Volumi venduti (milioni di mcubi)</b>				
Acquedotto	195,3	192,6	-2,7	-1,4%
Fognatura	168,4	168,3	-0,1	-0,1%
Depurazione	168,4	168,8	+0,4	+0,2%

I volumi di acqua erogati evidenziano una diminuzione rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio 2009 legata all'andamento climatico del trimestre estivo, caratterizzato nel 2010 da precipitazioni particolarmente abbondanti rispetto alle medie di periodo, mentre si registra un sostanziale allineamento dei volumi trattati nei servizi di fognatura e depurazione.

Il Margine Operativo Lordo al termine dei primi nove mesi del 2010 aumenta di 13,5 milioni di euro, passando dai 96,7 del 2009 ai 110,2 milioni di euro dell'anno in corso (+14,5%).

### 2.03.04 Analisi delle attività relative all'Area Ambiente

Anche l'Area Ambiente si presenta con una crescita significativa rispetto ai primi nove mesi del 2009, come evidenziato nella tabella seguente:

(mln/€)	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
<b>Margine operativo lordo area</b>	<b>129,2</b>	<b>139,3</b>	<b>+10,1</b>	<b>+7,8%</b>
Margine operativo lordo gruppo	390,1	431,4	+41,3	+10,6%
Peso percentuale	33,1%	32,3%	-0,8 p.p.	

Ricordiamo che Il Gruppo Hera è ormai da tempo una consolidata realtà nel settore ambientale, in grado di operare in modo integrato sul ciclo completo dei rifiuti, con una dotazione di 77 impianti di trattamento e smaltimento di rifiuti urbani e speciali.

In seguito si propone un'analisi dei risultati della gestione realizzati nell'area d'attività Ambiente:

Conto economico (mln/€)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	480,3		533,3		+53,0	+11,0%
Costi operativi	(257,0)	-53,5%	(289,3)	-54,2%	+32,3	+12,6%
Costi del personale	(106,6)	-22,2%	(113,1)	-21,2%	+6,5	+6,1%
Costi capitalizzati	12,5	2,6%	8,3	1,6%	-4,2	-33,6%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>129,2</b>	<b>26,9%</b>	<b>139,3</b>	<b>26,1%</b>	<b>+10,1</b>	<b>+7,8%</b>

I ricavi al 30 settembre 2010 mostrano un incremento del 11,0% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, passando da 480,3 milioni di euro a 533,3 legato ai maggiori volumi smaltiti e, in misura minore, ai maggiori ricavi d'igiene urbana per gli adeguamenti tariffari ottenuti a copertura dei maggiori servizi richiesti.

La raccolta differenziata, in termini di incidenza percentuale sul totale dei volumi raccolti, raggiunge al termine dei primi nove mesi del 2010 il 46,6%, contro il 44,3% dell'esercizio 2009, aumentando di oltre 2,0 punti percentuali.

La tabella seguente evidenzia la crescita delle quantità di rifiuti smaltiti, che si attesta ad oltre 6 punti percentuali rispetto al 30 settembre 2009:

Dati Quantitativi (migliaia di tonnellate)	30-set-09	Inc%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Rifiuti urbani	1.342,2	34,9%	1.406,7	32,7%	+64,5	+4,8%
Rifiuti da mercato	1.112,1	28,9%	1.202,4	28,0%	+90,3	+8,1%
<b>Rifiuti commercializzati</b>	<b>2.454,4</b>	<b>63,7%</b>	<b>2.609,2</b>	<b>60,7%</b>	<b>+154,8</b>	<b>+6,3%</b>
Sottoprodotti impianti	1.396,0	36,3%	1.688,8	39,3%	+292,8	+21,0%
<b>Rifiuti trattati per tipologia</b>	<b>3.850,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.297,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>+447,5</b>	<b>+11,6%</b>
Discariche	1.002,6	26,0%	1.082,2	25,2%	+79,6	+7,9%
Termovalorizzatori	565,6	14,7%	605,5	14,1%	+39,9	+7,1%
Impianti di selezione	214,0	5,6%	246,1	5,7%	+32,1	+15,0%
Impianti di compostaggio	300,9	7,8%	341,3	7,9%	+40,4	+13,4%
Imp. di inertizzazione e chimico-fisi	813,7	21,1%	922,8	21,5%	+109,1	+13,4%
Altro	953,5	24,8%	1.100,0	25,6%	+146,5	+15,4%
<b>Rifiuti trattati per impianto</b>	<b>3.850,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.297,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>+447,5</b>	<b>+11,6%</b>

*N.B. il dato 2009 è stato riclassificato per omogeneità di confronto con i criteri di consolidamento del 2010*

L'analisi dei dati quantitativi evidenzia un aumento sia dei rifiuti urbani che di quelli da mercato, dovuto da un lato alla maggiore capacità di smaltimento e dall'altro alla ripresa delle attività economiche in generale: si ricorda che l'esercizio 2009 era stato caratterizzato da una fortissima contrazione delle attività produttive.

Il Margine Operativo Lordo dell'area Ambiente è aumentato di 10,1 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente, passando da 129,2 milioni di euro del 2009 a 139,3 del 2010, con un incremento del 7,8%: tale risultato è legato all'aumento dei volumi smaltiti ed alla maggior efficienza nell'utilizzo degli impianti.

### 2.03.05 Analisi delle attività relative all'Area Altri Servizi

Al 30 settembre 2010 il risultato dell'Area Altri Servizi sconta una diminuzione rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente:

(mln/€)	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
Margine operativo lordo area	16,0	10,9	-5,1	-31,8%
Margine operativo lordo gruppo	390,1	431,4	+41,3	+10,6%
Peso percentuale	4,1%	2,5%	-1,6 p.p.	

Tale risultato è da imputare ad una contrazione delle attività nel settore delle telecomunicazioni, che sconta la cessazione del contratto di fornitura da parte della società Acantho alla Regione Emilia Romagna.

Nella tabella seguente è riportata la sintesi dei principali indicatori economici dell'area:

Conto economico (mln/€)	30-set-09	Inc.%	30-set-10	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	77,4		71,8		-5,6	-7,2%
Costi operativi	(51,6)	-66,6%	(47,0)	-65,5%	-4,6	-8,9%
Costi del personale	(12,5)	-16,2%	(14,7)	-20,5%	+2,2	+17,5%
Costi capitalizzati	2,7	3,5%	0,8	1,2%	-1,9	-70,1%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>16,0</b>	<b>20,7%</b>	<b>10,9</b>	<b>15,2%</b>	<b>-5,1</b>	<b>-31,8%</b>

Il servizio d'illuminazione pubblica registra invece un sostanziale allineamento dei risultati a quelli dei primi nove mesi del 2009, come evidenziato anche dall'andamento dei principali indicatori operativi riportati nella tabella seguente:

Dati quantitativi	30-set-09	30-set-10	Var. Ass.	Var. %
<b>Illuminazione pubblica</b>				
Punti luce (migliaia)	327,1	332,0	+4,9	+1,5%
Comuni serviti	61	61	+0	+0,0%

## 2.04 Analisi posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto è dettagliato, in quanto a composizione e movimenti, nel seguente prospetto:

milioni di euro		30-set-10	inc.%	31-dic-09	inc.%	Var ass.	Var. %
<b>a</b>	<b>Disponibilità liquide</b>	<b>262,4</b>		<b>350,3</b>			
<b>b</b>	<b>Altri crediti finanziari correnti</b>	<b>29,7</b>		<b>20,7</b>			
	Debiti bancari correnti	-23,2		-22,5			
	Parte corrente dell'indebitamento bancario	-88,4		-75,1			
	Altri debiti finanziari correnti	-14,1		-14,3			
	Debiti per locazioni finanziarie scadenti entro l'esercizio successivo	-4,1		-7,1			
<b>c</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-129,8</b>		<b>-119,1</b>			
<b>d=a+b+c</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>162,3</b>	<b>-8,3%</b>	<b>251,9</b>	<b>-13,3%</b>	<b>-89,6</b>	<b>-35,6%</b>
<b>e</b>	<b>Crediti finanziari non correnti</b>	<b>10,0</b>		<b>10,1</b>			
	Debiti bancari non correnti	-362,3		-394,0			
	Obbligazioni emesse	-1.641,9		-1.631,5			
	Altri debiti finanziari non correnti	-121,1		-118,9			
	Debiti per locazioni finanziarie scadenti oltre l'esercizio successivo	-10,0		-9,4			
<b>f</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-2.135,3</b>		<b>-2.153,8</b>			
<b>g=e+f</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente netto</b>	<b>-2.125,3</b>	<b>108,3%</b>	<b>-2.143,7</b>	<b>113,3%</b>	<b>18,4</b>	<b>-0,9%</b>
<b>h=d+g</b>	<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>-1.963,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>-1.891,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>-71,2</b>	<b>3,8%</b>

La posizione finanziaria netta passa da 1.891,8 milioni di euro di dicembre 2009 a 1.963,0 milioni di euro.

L'aumento è dovuto principalmente al pagamento in giugno dei dividendi.

Si conferma un indebitamento costituito prevalentemente da debiti a medio/lungo termine, a copertura di una struttura patrimoniale caratterizzata da un elevato livello di immobilizzazioni.

## 2.05 Risorse umane

Al 30 settembre 2010 i dipendenti a tempo indeterminato del Gruppo Hera sono 6.526 (aziende consolidate) con la seguente ripartizione per qualifica: Dirigenti (126), Quadri (332), Impiegati (3.302), Operai (2.766). Tale assetto è stato determinato dai seguenti movimenti: assunzioni (139), uscite (94).

	31-dic-09	30-set-10	Variaz.
Dirigenti	123	126	3
Quadri	328	332	4
Impiegati	3194	3302	108
Operai	2836	2766	-70
<b>Totale</b>	<b>6.481</b>	<b>6.526</b>	<b>45</b>

In dettaglio i movimenti effettivi sono i seguenti:

	30-set-10
<b>Organico in forza fine esercizio 2009</b>	<b>6.481</b>
Entrate	139
Uscite	-94
<b>Flussi Netti</b>	<b>45</b>
Variazioni di Perimetro	0
<b>Organico in forza a fine periodo</b>	<b>6.526</b>

Gli ingressi del periodo sono principalmente dovuti a:

- consolidamento di contratti da tempo determinato a tempo indeterminato
- inserimento di profili professionali non presenti all'interno del Gruppo

A large, stylized number '3' is the central graphic. The left vertical bar of the '3' is dark green, while the two curved loops on the right are a lighter shade of green. A white rectangular box is positioned in the middle of the left vertical bar.

Prospetti  
contabili e  
note illustrative



### 3.01 Conto economico

#### 3.01.01 Conto economico consolidato

euro migliaia	30 set 2010 (9 mesi)	30 set 2009 (9 mesi) Restated	3°Trimestre 2010 (3 mesi)	3°Trimestre 2009 (3 mesi)
Ricavi	2.574.458	3.064.861	768.980	918.814
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	7.012	1.809	-5.008	1.013
Altri ricavi operativi	156.250	196.959	119.950	165.948
Consumi di materie prime e materiali di consumo (al netto della variazione delle rimanenze di materie prime e scorte)	-1.463.573	-2.041.019	-427.126	-591.744
Costi per servizi	-577.025	-664.590	-238.898	-297.391
Costi del personale	-270.035	-261.068	-85.454	-82.706
Ammortamenti e accantonamenti	-213.176	-196.820	-74.513	-69.140
Altre spese operative	-26.494	-25.636	-7.673	-9.616
Costi capitalizzati	30.822	118.782	-6.868	14.438
<b>Utile operativo</b>	<b>218.239</b>	<b>193.278</b>	<b>43.390</b>	<b>49.616</b>
Quota di utili (perdite) di imprese collegate	5.590	2.003	1.253	-9
Proventi finanziari	58.893	18.970	3.557	13.199
Oneri finanziari	-147.325	-106.751	-32.877	-47.149
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>-82.842</b>	<b>-85.778</b>	<b>-28.067</b>	<b>-33.959</b>
Altri costi non operativi	0	-15.705	0	-12.976
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>135.397</b>	<b>91.795</b>	<b>15.323</b>	<b>2.681</b>
Imposte del periodo	-56.295	-42.536	-5.384	-5.243
<b>Utile netto del periodo</b>	<b>79.102</b>	<b>49.259</b>	<b>9.939</b>	<b>-2.562</b>
Attribuibile:				
Azionisti della Controllante	68.355	42.042	5.782	-4.727
Azionisti di minoranza	10.747	7.217	4.157	2.165

**3.01.02 Conto economico complessivo**

€ / 000	30-set-10	30-set-09
<b>Utile / (perdita) netto dell'esercizio</b>	<b>79.102</b>	<b>49.259</b>
- variazione riserva di cash flow hedge (al netto dell'effetto fiscale)	468	-5.126
- variazione riserva di cash flow hedge delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto (al netto dell'effetto fiscale)	-455	-331
<b>Totale Utile / (perdita) complessivo dell'esercizio</b>	<b>79.115</b>	<b>43.802</b>
Attribuibile:		
Azionisti della Controllante	68.766	36.829
Azionisti di minoranza	10.349	6.973

Tale prospetto viene presentato in base a quanto richiesto dallo IAS 1 revised. In particolare tale principio richiede di evidenziare a conto economico alcune componenti registrate in contropartita diretta al patrimonio netto. Occorre precisare che tali partite sono riferite a utili/perdite non realizzate alla data del 30 settembre 2010 in quanto generate dalla valutazione di strumenti finanziari derivati di totale copertura.



### 3.01.03 Utile per azione

L'utile (perdita) per azione determinato secondo le modalità dello IAS 33 è indicato nella seguente tabella:

	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
	<b>30-set-10</b>	<b>30-set-09</b>
Utile (perdita) del periodo di Gruppo (A) (importi in migliaia di euro):	68.355	42.042
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione		
ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione:		
- di base (B)	1.111.453.204	1.030.265.445
- diluito (C)	1.111.453.204	1.030.265.445
<b>Utile (perdita) per azione (in euro)</b>		
- di base (A/B)	0,062	0,041
- diluito (A/C)	0,062	0,041



### 3.02 Stato patrimoniale consolidato

euro migliaia	30-set-2010	31-dic-2009 Restated
<b>ATTIVITA'</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Immobilizzazioni materiali	1.791.783	1.777.392
Attività Immateriali	1.717.746	1.674.934
Avviamento	377.175	378.574
Partecipazioni e titoli	128.714	121.243
Attività finanziarie	10.602	10.535
Attività fiscali differite	87.167	73.596
Strumenti finanziari – derivati	40.925	419
	<b>4.154.112</b>	<b>4.036.693</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	64.811	47.068
Crediti commerciali	970.070	1.137.076
Lavori in corso su ordinazione	25.005	19.904
Attività finanziarie	31.388	21.790
Strumenti finanziari – derivati	22.307	50.199
Altre attività correnti	221.259	178.892
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	262.375	350.332
	<b>1.597.215</b>	<b>1.805.261</b>
<b>Totale attività</b>	<b>5.751.327</b>	<b>5.841.954</b>

*segue*



euro migliaia	30-set-2010	31-dic-2009
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		
<b>Capitale sociale e riserve</b>		
Capitale sociale	1.115.014	1.115.014
-Riserva azioni proprie valore nominale	-4.434	-2.893
Riserve	461.279	472.106
-Riserva azioni proprie valore eccedente il valore nominale	-2.461	-1.739
Riserva per strumenti derivati valutati al fair value	-18.475	-12.995
Utile (perdita) portato a nuovo	2.061	2.061
Utile (perdita) del periodo	68.355	71.052
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>1.621.339</b>	<b>1.642.606</b>
Interessenze di minoranza	61.364	58.125
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.682.703</b>	<b>1.700.731</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti – scadenti oltre l'esercizio successivo	2.166.382	2.144.857
Trattamento fine rapporto ed altri benefici	99.661	101.017
Fondi per rischi ed oneri	200.333	186.200
Passività fiscali differite	131.069	132.801
Debiti per locazioni finanziarie – scadenti oltre l'esercizio successivo	10.050	9.379
Strumenti finanziari – derivati	30.364	40.394
	<b>2.637.859</b>	<b>2.614.648</b>
<b>Passività correnti</b>		
Banche e finanziamenti – scadenti entro l'esercizio successivo	127.274	113.039
Debiti per locazioni finanziarie – scadenti entro l'esercizio successivo	4.192	7.148
Debiti commerciali	867.496	1.048.214
Debiti tributari	168.593	80.213
Altre passività correnti	237.263	223.328
Strumenti finanziari – derivati	25.947	54.633
	<b>1.430.765</b>	<b>1.526.575</b>
<b>Totale passività</b>	<b>4.068.624</b>	<b>4.141.223</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>5.751.327</b>	<b>5.841.954</b>



## 3.03 Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario consolidato	30-set-2010	30-set-2009
Attività di gestione		
<b>Cash flow</b>		
Utile di gruppo e di terzi	79.102	49.259
Ammortamento e svalutazione immobilizzazioni materiali e attività immateriali	172.897	163.364
<b>Totale cash flow</b>	<b>251.999</b>	<b>212.623</b>
Risultato di partecipazioni valutate ad equity	(3.619)	(1.124)
(Plusvalenze) Minusvalenze da dismissione immobilizzazioni	(4.225)	2.388
Variazione imposte anticipate e differite	(15.918)	4.574
Trattamento di fine rapporto e altri benefici:		
Accantonamenti / (utilizzi)	(1.356)	(2.844)
Fondi per rischi ed oneri:		
Accantonamenti / (utilizzi)	9.311	(10.134)
<b>Totale cash flow prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>236.192</b>	<b>205.483</b>
<b>Capitale circolante</b>		
Variazione crediti commerciali	166.765	66.787
Variazioni rimanenze	(22.184)	6.234
Variazione altre attività correnti	(42.339)	(60.695)
Variazione debiti commerciali	(180.027)	(173.731)
Variazione debiti tributari	88.337	10.670
Variazione altre passività correnti	13.917	35.603
Variazioni strumenti finanziari - derivati	(1.602)	(6.754)
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>22.867</b>	<b>(121.886)</b>
<b>Variazioni strumenti finanziari - derivati non correnti</b>	<b>(7.356)</b>	<b>2.000</b>
<b>Disponibilità generate dall'attività di gestione</b>	<b>251.703</b>	<b>85.597 a)</b>
<b>Attività di investimento</b>		
Disinvestimento/(investimento) in immobilizzazioni materiali al netto degli investimenti/disinvestimenti netti	(96.725)	(267.815)
Disinvestimento/(investimento) in attività immateriali al netto degli investimenti/disinvestimenti netti	(122.212)	(16.440)
Avviamento		
Investimenti in partecipazioni al netto dei disinvestimenti (Incremento) / decremento di altre attività di investimento	(4.509)	(1.189)
	(11.193)	(12.972)
<b>Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento</b>	<b>(234.639)</b>	<b>(298.416) b)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Finanziamenti a medio/lungo termine	(20.429)	116.785
Variazione delle voci di patrimonio netto	(783)	(5.632)
Variazione di indebitamento bancario a breve termine	14.235	153.340
Dividendi distribuiti	(96.814)	(94.565)
Variazione dei debiti per locazioni finanziarie	(2.285)	(3.632)
<b>Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento</b>	<b>(106.076)</b>	<b>166.296 c)</b>
		(89.012)
		<b>(a+b+c)</b>
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	350.332	193.635
Apporto disponibilità liquide da variazioni perimetro	1.055	1.466
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	262.375	148.578
	<b>(89.012)</b>	<b>(46.523)</b>



### 3.04 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	CS	Riserve	Riserve strumenti derivati valutati al fair value	Utile	PN	Interessenze di minoranza	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>1.030.438</b>	<b>416.154</b>	<b>-16.125</b>	<b>94.766</b>	<b>1.525.233</b>	<b>53.892</b>	<b>1.579.125</b>
Utile del periodo				42.042	42.042	7.217	49.259
<u>Altre componenti del risultato complessivo al 30 settembre 2009 :</u>							
fair value derivati variazione del periodo		523	-5.405		-4.882	-244	-5.126
fair value derivati variazione del periodo imprese valutate con il metodo del patrimonio netto		-331			-331		-331
<b>Totale Utile Complessivo del periodo</b>		<b>192</b>	<b>-5.405</b>	<b>42.042</b>	<b>36.829</b>	<b>6.973</b>	<b>43.802</b>
variazione azioni proprie in portafoglio	-115	68			-47		-47
variazione perimetro		724			724	-5.859	-5.135
variazione area consolidamento		193			193	13.849	14.042
altri movimenti		-114			-114	-4	-118
<u>Ripartizione dell'utile 2008 :</u>							
- dividendi distribuiti		-2.322		-80.168	-82.490	-12.075	-94.565
- destinazione a riserva utili indivisi		10.243		-10.243	0		0
- destinazione ad altre riserve		4.355		-4.355	0		0
<b>Saldo al 30 settembre 2009</b>	<b>1.030.323</b>	<b>429.493</b>	<b>-21.530</b>	<b>42.042</b>	<b>1.480.328</b>	<b>56.776</b>	<b>1.537.104</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>							
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>1.112.121</b>	<b>472.428</b>	<b>-12.995</b>	<b>71.052</b>	<b>1.642.606</b>	<b>58.125</b>	<b>1.700.731</b>
Utile del periodo				68.355	68.355	10.747	79.102
<u>Altre componenti del risultato complessivo al 30 settembre 2010 :</u>							
fair value derivati variazione del periodo			866		866	-398	468
fair value derivati variazione del periodo imprese valutate con il metodo del patrimonio netto		-455			-455		-455
<b>Totale Utile Complessivo del periodo</b>		<b>-455</b>	<b>866</b>	<b>68.355</b>	<b>68.766</b>	<b>10.349</b>	<b>79.115</b>
variazione azioni proprie in portafoglio	-1.541	-722			-2.263		-2.263
variazione area consolidamento		-870			-870	870	0
altri movimenti		8.380	-6.346		2.034	-100	1.934
<u>Ripartizione dell'utile 2009 :</u>							
- dividendi distribuiti		-39.410		-49.524	-88.934	-7.880	-96.814
- destinazione a riserva utili indivisi		18.640		-18.640	0		0
- destinazione ad altre riserve		2.888		-2.888	0		0
<b>Saldo al 30 settembre 2010</b>	<b>1.110.580</b>	<b>460.879</b>	<b>-18.475</b>	<b>68.355</b>	<b>1.621.339</b>	<b>61.364</b>	<b>1.682.703</b>



### 3.05 Note esplicative consolidate

#### Principi contabili e criteri di valutazione

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2010, resoconto intermedio di gestione, è stata redatta secondo quanto disposto dall'art. 154 ter del D.Lgs 58/1998) e dall'art. 82 del regolamento emittenti emanato dalla Consob. Tale relazione non è sottoposta a revisione contabile.

I principi contabili applicati nel presente resoconto intermedio di gestione sono gli stessi già adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 (al quale si fa rinvio per completezza di trattazione) con la sola eccezione dell'interpretazione dell'Ifric 12 "accordi per servizi in concessione", per la quale si rinvia all'apposito paragrafo; il presente resoconto intermedio di gestione non è stato predisposto secondo quanto indicato dal principio contabile concernente l'informativa finanziaria infrannuale (Ias 34 "Bilanci intermedi").

La redazione del presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010 ha richiesto l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sul valore dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. Qualora nel futuro tale stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte della Direzione Aziendale, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato al fine di rappresentare il reale accadimento dei fatti di gestione.

Si segnala inoltre che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedono una immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

I dati del presente resoconto intermedio di gestione sono comparabili con i medesimi dei periodi precedenti ad eccezione delle riclassifiche derivanti dall'applicazione dell'interpretazione Ifric 12 di cui si fa menzione più oltre.

Nel confronto delle singole voci di conto economico occorre inoltre tenere in considerazione le variazioni di area di consolidamento riportate nello specifico paragrafo.



## Schemi di bilancio

Gli schemi utilizzati sono i medesimi già applicati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009. In particolare lo schema utilizzato per il conto economico è “a scalare” con le singole voci analizzate per natura. Si ritiene che tale esposizione, che è seguita anche dai principali *competitors*, ed è in linea con la prassi internazionale, sia quella che meglio rappresenta i risultati aziendali. Si segnala che per una più puntuale informativa è stata aggiunta la voce “altri costi non operativi” relativa alle imposte pagate in relazione alla vicenda “moratoria fiscale” nel corso dei primi nove mesi del 2009.

Conto economico complessivo. La versione aggiornata dello IAS 1 *Revised* relativo alla presentazione del bilancio richiede specifica evidenza nel conto economico dei proventi/oneri derivanti dalle transazioni effettuate con i “non soci”. Tutte le variazioni in oggetto (nel nostro caso i valori relativi alla parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura di flussi finanziari - “*cash flow hedge*”) sono evidenziate in un separato prospetto. Tali variazioni sono evidenziate separatamente anche nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato.

Il rendiconto finanziario è redatto secondo il metodo indiretto, come consentito dallo IAS 7.

I prospetti contabili di conto economico consolidati sono tutti espressi in migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.



## Area di consolidamento

Il presente resoconto intermedio di gestione include i bilanci della capogruppo Hera Spa e quelli delle società controllate. Il controllo è ottenuto quando la società controllante ha il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività.

Sono escluse dal consolidamento integrale e valutate al costo, le imprese controllate la cui entità è irrilevante e quelle nelle quali l'esercizio effettivo dei diritti di voto è soggetto a gravi e durature restrizioni. Sono valutate con il metodo del patrimonio netto le partecipazioni costituenti immobilizzazioni in imprese collegate la cui entità è rilevante.

Le imprese detenute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione sono escluse dal consolidamento e valutate al minore tra il costo e il *fair value*. Tali partecipazioni sono classificate in voci proprie.

Le partecipazioni in *joint venture*, nelle quali il Gruppo Hera esercita un controllo congiunto con altre società, sono consolidate con il metodo proporzionale rilevando, linea per linea, le attività, le passività, i ricavi e i costi in misura proporzionale alla quota di pertinenza del Gruppo.

Di seguito sono riportate le variazioni di area di consolidamento intervenute nei primi nove mesi del 2010 rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

### Società controllate:

Consorzio Akhea Consortile; in data 19 ottobre 2009 le controllate Herambiente Srl e Akron Spa, rispettivamente per il 51% e il 49%, hanno costituito il Consorzio Akhea avente a oggetto servizi di bonifica ambientale. Il Consorzio è divenuto operativo nel corso del mese di gennaio 2010 e da tale data viene consolidato integralmente.

Con efficacia 1 gennaio 2010, Aspes Gas Srl (controllata al 100% da Marche Multiservizi Spa) viene fusa per incorporazione in Hera Comm Marche Srl (controllata al 100% da Hera Comm Srl). Per effetto di tale operazione, Marche Multiservizi Spa diviene socio di maggioranza in Hera Comm Marche Srl con il 52% del capitale. In data 2 febbraio 2010, Marche Multiservizi Spa cede il 12% della partecipazione in Hera Comm Marche Srl ad Hera Comm Srl, che pertanto acquisisce la maggioranza del capitale sociale (60%). Al termine dell'operazione, l'interessenza del Gruppo nel capitale di Hera Comm Marche Srl passa dal 100% al 76,26%; tale operazione non ha variato l'area di consolidamento in quanto ha avuto impatto solo sulla determinazione delle quote di minoranza.

In data 15 luglio 2010 la società Agea Reti Srl (partecipata da Hera Spa al 100%) è stata fusa per incorporazione in Hera Spa. Gli effetti contabili e fiscali sono retrodatati al 1° gennaio 2010. La società fino al 31 dicembre 2009 era consolidata integralmente.

In data 1 settembre 2010, la società Satcom Spa (partecipata da Hera Spa al 62,50%) è stata fusa per incorporazione in Acantho Spa (partecipata da Hera Spa al 62,436%). A seguito dell'operazione il capitale sociale di Acantho Spa passa da euro 17.375.781 ad euro 22.500.000. Gli effetti contabili e fiscali sono retrodatati al 1° gennaio 2010.



In data 14 luglio 2010 viene costituita la società Naturambiente Srl (controllata al 100% da Marche Multiservizi Spa), avente ad oggetto lo svolgimento di attività legate al ciclo di raccolta e smaltimento dei rifiuti. Tale società viene consolidata con il metodo integrale.

Società a controllo congiunto:

A partire dal 1° gennaio 2010, la società FlamEnergy Trading Gmbh (partecipata da Hera Trading Srl al 50%) viene consolidata con il metodo proporzionale. La società fino al 31 dicembre 2009 era valutata con il metodo del patrimonio netto.

Società collegate:

In data 19 luglio 2010 è stata costituita la Società Ghirlandina Solare Srl (partecipata al 33% da Hera Energie Rinnovabili Spa, controllata al 100% da Hera Spa), avente per oggetto la progettazione, realizzazione, gestione e manutenzione di impianti fotovoltaici a terra siti in località Marzaglia. La società alla data del 30 settembre 2010 non è ancora operativa e viene pertanto valutata al costo.

### **Altre informazioni**

Si segnala che nel corso dei primi nove mesi del 2010 non sono state effettuate operazioni atipiche, o inusuali, così come definito nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Il presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010 è sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2010.

### **Applicazione dell'interpretazione IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione".**

Con decorrenza 1° gennaio 2010 il Gruppo Hera ha applicato l'interpretazione IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione". Tale interpretazione si applica agli accordi per servizi in concessione da pubblico a privato se sono rispettate le seguenti condizioni:

- il concedente controlla, o regola quali servizi il concessionario deve fornire con l'infrastruttura, a chi li deve fornire e a quale prezzo,
- il concedente controlla, tramite la proprietà, o attraverso altre modalità, qualsiasi interessenza residua significativa nell'infrastruttura alla scadenza dell'accordo.



Se le condizioni sopra riportate sono tutte rispettate, il concessionario non deve contabilizzare le infrastrutture come immobili, impianti e macchinari di proprietà; ciò in quanto il contratto di concessione del servizio gli conferisce l'uso delle infrastrutture, ma non la disponibilità delle stesse alla scadenza della concessione. Tali infrastrutture devono pertanto essere rilevate come attività finanziarie, o attività immateriali a seconda che il concessionario abbia un diritto incondizionato a ricevere flussi di cassa garantiti contrattualmente, a prescindere dall'utilizzo effettivo dell'infrastruttura, o meno. In sostanza, si dovrà applicare il cosiddetto "modello dell'attività finanziaria" solamente nei casi il cui il concessionario non sia esposto al rischio di domanda e quindi tutte le volte in cui i flussi previsti nell'accordo di concessione siano tali da permettergli di recuperare il proprio credito/investimento indipendentemente dall'effettivo utilizzo dell'infrastruttura da parte dei clienti.

Il gruppo Hera, dopo aver analizzato i rapporti di concessione in essere con gli enti concedenti ha ritenuto di dover applicare l'interpretazione a tutte le attività di distribuzione del gas, del ciclo idrico integrato e dell'illuminazione pubblica. Per quanto riguarda la distribuzione elettrica, l'interpretazione è risultata applicabile alle infrastrutture relative al territorio Imolese gestite in affitto di ramo d'azienda con controparte il Con.Ami Spa.

Per tutte le fattispecie è stato applicato il "modello dell'attività immateriale", con modalità prospettica, in quanto si è ritenuto che i rapporti concessori sottostanti non garantissero l'esistenza di un diritto incondizionato a favore del concessionario a ricevere contanti, o altre attività finanziarie. Si è proceduto pertanto a riclassificare le infrastrutture interessate, dalle attività materiali, alle attività immateriali, sotto la voce "concessioni", rispondo lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2009. Le note esplicative evidenziano i valori di tale riclassifica tenendo conto anche dei diversi regimi di disponibilità a cui sono sottoposti i beni stessi. Le aliquote di ammortamento economico-tecniche, rappresentative dell'attesa di ottenimento dei benefici economici futuri derivanti dall'utilizzo e dal valore residuo dell'infrastruttura, così come previsti dal quadro normativo di riferimento, permangono le stesse già in uso presso il Gruppo tenuto conto anche degli accordi in essere. Per quanto riguarda i beni della distribuzione elettrica, il contratto di affitto di ramo d'azienda con Con.Ami Spa prevede il riconoscimento all'affittuario/concessionario di un valore di conguaglio determinato sulla base di apposita perizia redatta con criteri economico-tecnici, anche in tal caso non si è reso necessario modificare le aliquote di ammortamento.

L'implementazione dell' IFRIC 12 ha reso necessaria l'applicazione, alle medesime infrastrutture, dello IAS 11 "lavori su ordinazione" in quanto se il concessionario costruisce, o migliora un'infrastruttura della quale non ha il controllo, i relativi servizi di costruzione e miglioria svolti per conto del concedente configurano dei veri e propri lavori su ordinazione. Anche in questo caso si è pertanto proceduto a riclassificare il conto economico dei primi nove mesi del 2009 al fine di consentire l'opportuno confronto con il medesimo periodo del 2010. Lo IAS 11 richiede che il costruttore dei beni, nella fase di costruzione, rilevi il margine della commessa, secondo lo stato di avanzamento dei lavori. Ebbene, considerato che gran parte dei lavori sono appaltati esternamente e che sulle attività di costruzione svolte internamente non è individuabile separatamente il margine di commesse dai benefici riconosciuti nella tariffa di remunerazione del servizio, tali infrastrutture sono rilevate sulla base dei costi effettivamente sostenuti, al netto degli eventuali contributi riconosciuti dagli enti e/o dai clienti privati.



### 3.06 Indebitamento finanziario netto consolidato

milioni di euro		30-set-10	31-dic-09
<b>a</b>	<b>Disponibilità liquide</b>	<b>262,4</b>	<b>350,3</b>
<b>b</b>	<b>Altri crediti finanziari correnti</b>	<b>29,7</b>	<b>20,7</b>
	Debiti bancari correnti	-23,2	-22,5
	Parte corrente dell'indebitamento bancario	-88,4	-75,1
	Altri debiti finanziari correnti	-14,1	-14,3
	Debiti per locazioni finanziarie scadenti entro l'esercizio successivo	-4,1	-7,1
<b>c</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-129,8</b>	<b>-119,1</b>
<b>d=a+b+c</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>162,3</b>	<b>251,9</b>
<b>e</b>	<b>Crediti finanziari non correnti</b>	<b>10,0</b>	<b>10,1</b>
	Debiti bancari non correnti	-362,3	-394,0
	Obbligazioni emesse	-1.641,9	-1.631,5
	Altri debiti finanziari non correnti	-121,1	-118,9
	Debiti per locazioni finanziarie scadenti oltre l'esercizio successivo	-10,0	-9,4
<b>f</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-2.135,3</b>	<b>-2.153,8</b>
<b>g=e+f</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente netto</b>	<b>-2.125,3</b>	<b>-2.143,7</b>
<b>h=d+g</b>	<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>-1.963,0</b>	<b>-1.891,8</b>



### 3.07 Partecipazioni: elenco delle società

#### Società controllate

Denominazione	Sede legale	Capitale Sociale	Percentuale posseduta		Interessenza complessiva
			diretta	indiretta	
<b>Capogruppo: Hera Spa</b>	<b>Bologna</b>	<b>1.115.013.754</b>			
Acantho Spa	Imola (Bo)	22.500.000	62,44%		62,44%
Acque Srl	Pesaro	102.700		40,64%	40,64%
Akron Spa	Imola (Bo)	1.152.940		57,50%	57,50%
ASA Spca	Castelmaggiore (Bo))	1.820.000		51,00%	51,00%
Consorzio Akhea Fondo Consortile	Bologna	200.000		79,18%	79,18%
Eris Srl	Ravenna	300.000		51,00%	51,00%
Famula On-line Spa	Bologna	4.364.030	100,00%		100,00%
Frullo Energia Ambiente Srl	Bologna	17.139.100		51,00%	51,00%
Gal.A. Spa	Bologna	300.000		60,00%	60,00%
HeraAmbiente Spa	Bologna	271.148.000	100,00%		100,00%
Hera Comm Srl	Imola (Bo)	53.136.987	100,00%		100,00%
Hera Comm Marche Srl	Urbino (Pu)	1.458.332		76,26%	76,26%
Hera Comm Mediterranea Srl	Carinaro (Ce)	250.000		50,01%	50,01%
Hera Energie Srl	Bologna	926.000		51,00%	51,00%
Hera Energie Rinnovabili Spa	Bologna	1.832.000	100,00%		100,00%
Hera Luce Srl	San Mauro Pascoli (Fc)	1.000.000	89,58%		89,58%
Hera Servizi Funerari Srl	Bologna	10.000	100,00%		100,00%
Herasocrem Spa	Bologna	2.218.368	51,00%		51,00%
Hera Trading Srl	Imola (Bo)	22.600.000	100,00%		100,00%
Marche Multiservizi Spa	Pesaro	13.450.012	40,64%		40,64%
Medea Spa	Sassari	4.500.000	100,00%		100,00%
MMS Ecologica Srl	Pesaro	95.000		40,64%	40,64%
Naturambiente Srl	Pesaro	10.000		40,64%	40,64%
Nuova Geovis Spa	Sant'Agata Bolognese (Bo)	2.205.000		51,00%	51,00%
Romagna Compost Srl	Cesena (Fc)	3.560.002		60,00%	60,00%
Sinergia Srl	Forlì (Ce)	579.600		59,00%	59,00%
SIS Società Intercomunale di Servizi Spa	Pesaro	103.300		16,97%	16,97%
Sotris Spa	Ravenna	2.340.000	5,00%	70,00%	75,00%
Uniflotte Srl	Bologna	2.254.177	97,00%		97,00%



## Società a controllo congiunto

Denominazione	Sede legale	Capitale Sociale	Percentuale posseduta		Interessenza complessiva
			diretta	indiretta	
FlamEnergy Trading Gmbh	Vienna	3.000.000		50,00%	50,00%

## Società collegate

Denominazione	Sede legale	Capitale Sociale	Percentuale posseduta		Interessenza complessiva
			diretta	indiretta	
Adriatica Acque Srl	Rimini	89.033		25,44%	25,44%
Aimag Spa*	Mirandola (Mo)	* 78.027.681	25,00%		25,00%
Dyna Green Srl	Milano	30.000		33,00%	33,00%
Estense Global Service Soc.Cons.arl	Ferrara	10.000		23,00%	23,00%
Feronia Srl	Finale Emilia (Mo)	2.430.000		40,00%	40,00%
Ghirlandina Solare Srl	Concordia Sulla Secchia (Mo)	60.000		33,00%	33,00%
Modena Network Spa	Modena	3.000.000	14,00%	18,73%	32,73%
Oikothen Scarl	Siracusa	1.101.730	46,10%		46,10%
Refri Srl	Reggio Emilia	6.800.000		20,00%	20,00%
Service Imola Srl	Borgo Tossignano (Bo)	10.000	40,00%		40,00%
Set Spa	Milano	120.000	39,00%		39,00%
So.Sel Spa	Modena	240.240		26,00%	26,00%
Sgr Servizi Spa	Rimini	5.982.262		29,61%	29,61%
Tamarete Energia Srl	Ortona (Ch)	3.600.000	32,00%		32,00%

\* il capitale sociale della società è costituito da € 67.577.681 di azioni ordinarie e da € 10.450.000 di azioni correlate



**HERA S.p.A.**

**Holding Energia Risorse Ambiente**

**Sede legale:** Viale Carlo Berti Pichat 2/4 40127 Bologna

tel. 051.287.111 fax 051.287.525

[www.gruppohera.it](http://www.gruppohera.it)

C.F./Partita IVA Registro Imprese BO 04245520376