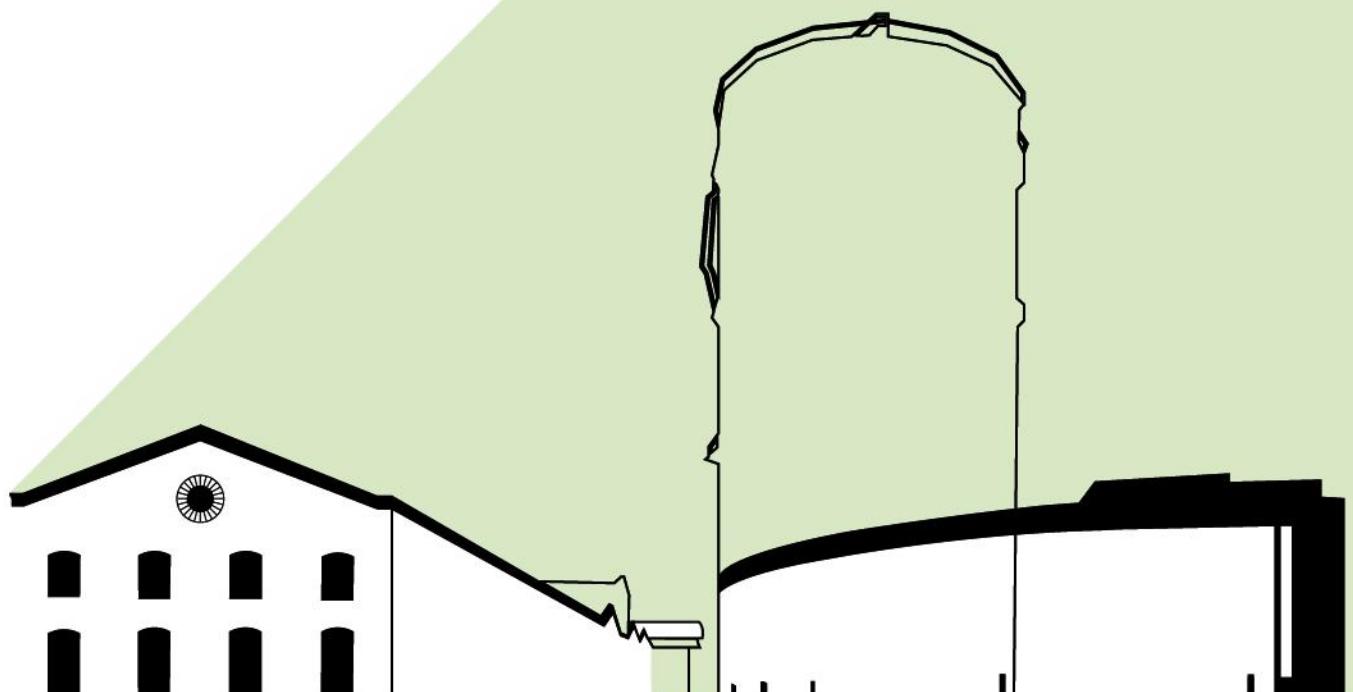


Relazione trimestrale
consolidata
al 30 settembre 2025

RF SET/25





SOMMARIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1.01

TREND DI CONTESTO

3

1.02

SINTESI ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO

7

1.02.01 Risultati economici e investimenti

1.02.02 Struttura patrimoniale e indebitamento finanziario riclassificato

1.03

ANALISI PER AREE STRATEGICHE D'AFFARI

16

1.03.01 Gas

1.03.02 Energia Elettrica

1.03.03 Ciclo Idrico integrato

1.03.04 Ambiente

1.03.05 Altri Servizi

1.04

TITOLO IN BORSA E RELAZIONI CON L'AZIONARIATO

37

BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO HERA

2.01

SCHEMI DI BILANCIO

40

2.01.01 Conto economico

2.01.02 Situazione patrimoniale-finanziaria

2.01.03 Rendiconto finanziario

2.01.04 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

2.02

PRINCIPI DI REDAZIONE

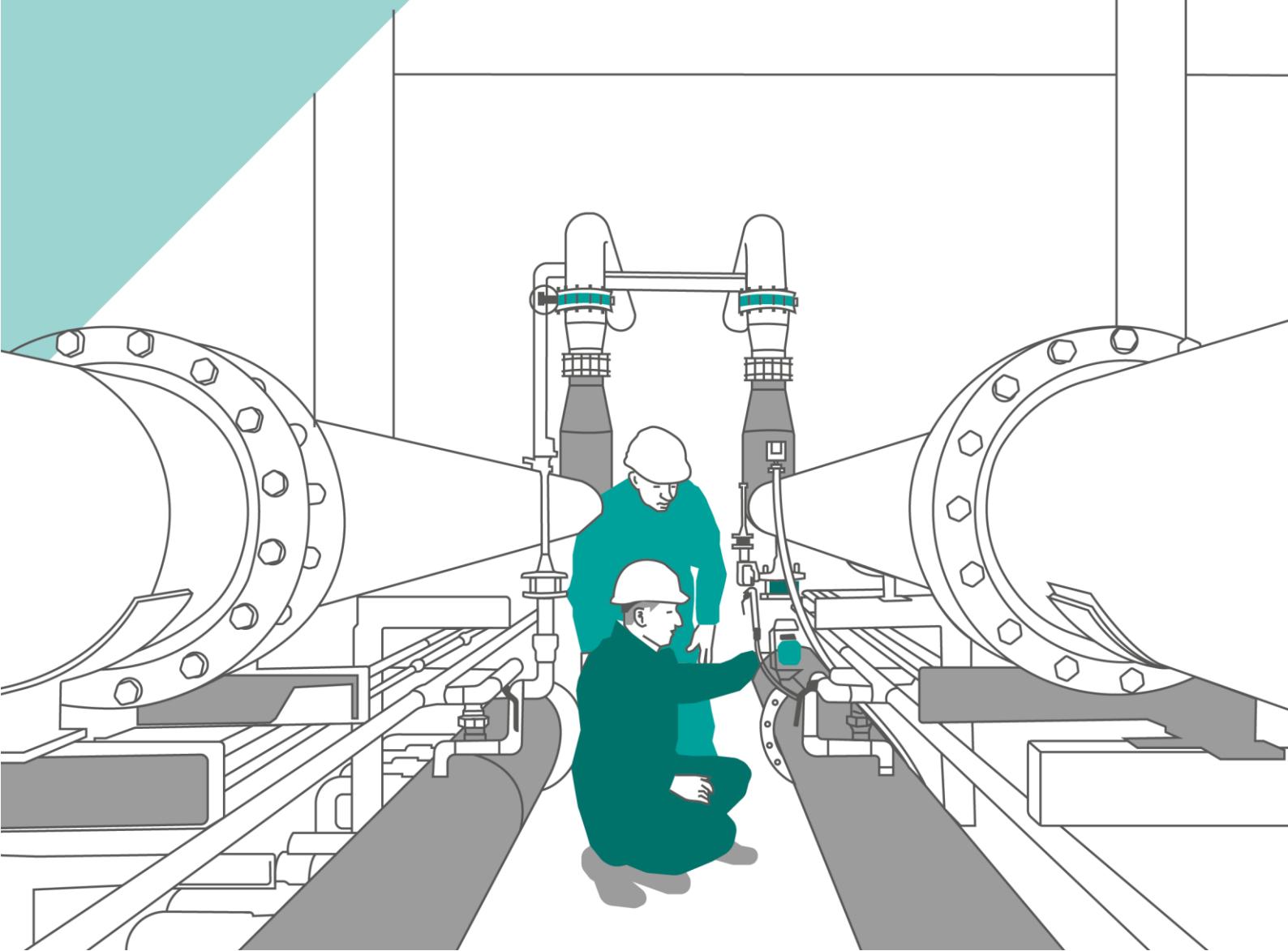
45

2.03

ELENCO DELLE SOCIETÀ CONSOLIDATE

47

RELAZIONE SULLA GESTIONE



1.01 - TREND DI CONTESTO

Nel corso dei primi nove mesi del 2025, il contesto macroeconomico globale è stato caratterizzato dal persistere di tensioni commerciali internazionali, con particolare riferimento alle politiche tariffarie adottate dagli Stati Uniti nei confronti dei partner commerciali. Tali misure hanno determinato una contrazione dei flussi di commercio internazionale, incidendo negativamente sulle prospettive di crescita del PIL mondiale nel medio termine. Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale, la crescita globale media per il biennio 2025-2026 si attesterà su livelli inferiori rispetto al 2024. Le politiche economiche statunitensi hanno inciso sulle economie emergenti, come la Cina – ancora penalizzata dalla debolezza della domanda interna – ma non hanno favorito nemmeno il mercato domestico statunitense, dove la ripresa del PIL si è accompagnata a un indebolimento del mercato del lavoro.

CONTESTO MACRO ECONOMICO

La decelerazione della domanda statunitense, in parte anticipata dall'effetto scorte legato all'introduzione dei dazi, ha contribuito a un rallentamento significativo della crescita nell'area euro. Le proiezioni della Banca Centrale Europea proiettano un incremento medio annuo del PIL superiore all'1% nel triennio 2025-2027. L'inflazione al consumo, stabilizzata intorno al 2% da maggio 2025, è attesa in lieve flessione nel 2026, con successivo riavvicinamento al target nel 2027.

In Italia, dopo una fase recessiva nei primi due trimestri, il terzo trimestre del 2025 ha registrato una moderata ripresa dell'attività economica, sostenuta da condizioni di finanziamento più favorevoli, incentivi fiscali, misure legate al PNRR e un incremento marginale dei consumi privati, correlato al miglioramento della fiducia delle famiglie e alla stabilità dei redditi da lavoro. La crescita è risultata trainata dai comparti dei servizi e delle costruzioni, mentre il settore manifatturiero ha continuato a mostrare segnali di debolezza. Si è osservato un rafforzamento della domanda di titoli di Stato italiani da parte di investitori esteri, con una posizione netta sull'estero ancora creditizia, seppur in riduzione per effetto del deprezzamento del dollaro sull'euro.

Nel terzo trimestre, il tasso di inflazione si è mantenuto marginalmente al di sotto del 2%. Le previsioni della BCE indicano un'inflazione al consumo pari all'1,7% nel 2025, in calo all'1,5% nel 2026 e in risalita all'1,9% nel 2027. La dinamica del PIL italiano è prevista in crescita dello 0,6% sia nel 2025 che nel 2026, con un'accelerazione allo 0,7% nel 2027.

Il contesto finanziario continua a presentare un quadro contrastante, con i mercati che registrano valutazioni ancora sostenute ma al contempo un'elevata volatilità legata ai rischi macroeconomici e alle tensioni geopolitiche. Di fronte a tale contesto, in settembre, le principali Banche Centrali hanno adottato decisioni differenti; se da un lato la FED ha effettuato il primo taglio dei tassi dell'anno in corso, di 25 punti base, con la prospettiva di proseguire in questo percorso di riduzione nei prossimi mesi, dall'altro la Banca Centrale Inglese (BoE) e la BCE hanno mantenuto invariati i rispettivi tassi principali di riferimento. La curva dei tassi di interesse sui livelli di breve termine si presenta stazionaria con un tasso medio intorno al 2%, seppur ridotta verso l'anno precedente di circa 120 punti base, per effetto dell'allentamento della politica monetaria della Bce durante il corso dell'anno, diversamente i tassi euro swap di medio-lungo termine presentano un andamento in crescita, con un livello medio intorno al 2,6%. Lo spread Sovrano BTP-Bund 10 anni si è ridotto ampiamente di 50 punti base rispetto alla chiusura di settembre dell'anno precedente, portandosi ad un livello di circa 82 punti base, grazie alla resilienza del Rischio Italia, oltre che alle prospettive di crescita economica e di miglioramento del deficit pubblico. Visione confermata anche dalle Agenzie di Rating S&P e Fitch, che hanno migliorato di un notch il Rating Sovrano a BBB+, outlook stabile, e da Moody's che ha migliorato l'outlook da stabile a positivo sul livello di rating Baa3.

CONTESTO FINANZIARIO E POLITICA MONETARIA

Sempre a causa dell'instabilità del contesto geopolitico, le quotazioni nei primi nove mesi del 2025 dei greggi e dei combustibili hanno mostrato un andamento volatile, seppur con livelli inferiori a quelli rilevati nello stesso periodo del 2024. Nei primi nove mesi del 2025, ad eccezione di agosto e settembre, i prezzi dell'energia elettrica hanno mostrato un aumento rispetto all'anno precedente in linea con la crescita dei prezzi spot del gas naturale. L'incremento dei prezzi è stato mitigato dalla maggiore disponibilità di fonti rinnovabili (in particolare solare ed eolico), che ormai coprono circa il 50% del fabbisogno (nuova capacità installata nel 2025 rispettivamente di 4 GW e di 370 MW), e dal calo della richiesta di GNL da parte della Cina. Nei primi nove mesi del 2025, l'indice dei prezzi per il gas naturale all'hub olandese (Ttf), assunto come riferimento dei prezzi dei mercati spot a breve termine europei, mostra un incremento del 26% rispetto allo stesso periodo del 2024. Le informazioni rese disponibili dal gestore della rete di trasporto nazionale del gas (Snam Rete Gas Spa) mostrano un aumento del 5% dei consumi di gas naturale rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, che si sono assestati a circa 44,7 miliardi di mc (42,6 miliardi di mc nei primi nove mesi del 2024). La crescita più significativa dei consumi è ascrivibile alla generazione elettrica, che si attesta a 15,5 miliardi di mc con un aumento del +4% sullo stesso periodo dell'esercizio precedente. In leggera crescita sia la domanda a uso civile, che ammonta a 18,2 miliardi di mc (+1,3% rispetto allo stesso periodo del 2024) e la domanda industriale (+1,2% rispetto allo stesso periodo del 2024). Registrano un'importante crescita le esportazioni (+106,2% rispetto allo stesso periodo 2024) con volumi pari a 2,3 miliardi di mc. Nel corso del 2025 la domanda è stata soddisfatta, in termini di immesso in rete, per il 94,2% dalle importazioni (al netto delle esportazioni e del fabbisogno di stoccaggio) e per il 5,8% dalla produzione nazionale.

CONTESTO BUSINESS A MERCATO

Il Mercato del giorno prima dell'energia elettrica (Mgp), nel periodo gennaio–settembre 2025, ha evidenziato un rialzo del prezzo del 14% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2024. I dati messi a disposizione dalla società che gestisce la rete di trasmissione nazionale (Terna Spa) mostrano che i consumi di energia elettrica dei primi nove mesi dell'anno hanno evidenziato un calo dell'1,1%, risultando pari a 233,4 TWh (236,0 TWh nello stesso periodo dell'anno precedente). Nel complesso la domanda è stata soddisfatta per l'85,7% dalla produzione nazionale, che ha registrato un incremento rispetto allo stesso periodo del 2024, mentre il saldo con l'estero si è attestato a 33,4 TWh rispetto ai 37 TWh del 2024.

Nei primi nove mesi del 2025 la produzione nazionale netta da fonti rinnovabili è stata pari al 45,6% della produzione netta totale, per un volume pari a 91,2 TWh, inferiori ai 93 TWh prodotti nello stesso periodo del 2024. La quota di consumi soddisfatta dalle rinnovabili è stata pari al 39,1%, in calo rispetto ai volumi registrati al 30 settembre 2024, per effetto dell'osservata contrazione della produzione idroelettrica (-18,6%), eolica (-4%) e geotermica (-0,5%), nonostante una forte crescita della produzione fotovoltaica (+22,5%). Risulta essere di conseguenza rilevante la crescita della produzione termoelettrica che, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, aumenta del 2,7% (+2,8 TWh).

**CONTESTO
BUSINESS
REGOLATI**

Venendo agli aspetti normativi-regolatori, tra gli interventi di maggior rilievo per il Gruppo, emanati nei primi nove mesi del 2025, si segnalano:

- la conversione in legge, con modificazioni, del D.L. n. 19 del 28 febbraio 2025 recante misure di agevolazione tariffaria per la fornitura di energia elettrica e gas naturale in favore delle famiglie e delle imprese nonché per la trasparenza delle offerte al dettaglio e il rafforzamento delle sanzioni delle Autorità di vigilanza. Tra le altre misure, il provvedimento stabilisce che i clienti vulnerabili che, al 31 marzo 2027, siano forniti ancora nell'ambito del servizio a tutele graduali, allo scadere del medesimo servizio entrino automaticamente nel servizio a maggior tutela;
- la conversione in legge, con modificazioni, del D.L. n. 202 del 27 dicembre 2024 che prevede che dal 1° gennaio 2025 decorra l'obbligo di incremento di energia termica da Fonti energetiche rinnovabili (Fer) nelle forniture di energia superiori a 500 TEP annui;
- il Dm Fer X volto a promuovere la produzione elettrica rinnovabile, in particolare tramite lo sviluppo del fotovoltaico;
- la conversione in legge, con modificazioni, del D.L. n. 208 del 31 dicembre 2024, recante misure per fronteggiare situazioni di particolare emergenza, nonché per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (c.d. Emergenze e Pnrr) che reca norme finalizzate allo sviluppo dei contratti di compravendita a lungo termine di energia elettrica da fonti rinnovabili;
- la conversione in legge, con modificazioni, del D.L. n. 39 del 31 marzo 2025, recante misure urgenti in materia di assicurazione dei rischi catastrofali (Legge n. 78/2025) che differisce la decorrenza dell'obbligo per le imprese di medie dimensioni di stipulare il contratto assicurativo al 1° ottobre 2025 e al 31 dicembre 2025 per le piccole e microimprese. Per le grandi imprese, invece, il termine era al 31 marzo 2025, con un periodo transitorio di 90 giorni (fino al 30 giugno);
- la Legge di delegazione europea 2024 (L. 91/2025) che attribuisce al Governo il recepimento delle direttive europee quali la Direttiva sull'efficienza energetica, sulla promozione dell'energia da fonti rinnovabili, sulle norme comuni per i mercati interni del gas rinnovabile, del gas naturale e dell'idrogeno, sulle discariche dei rifiuti e sulla qualità dell'aria.
- la conversione in legge, con modificazioni, del D.L. n. 116 dell'8 agosto 2025, che reca disposizioni urgenti per il contrasto alle attività illecite in materia di rifiuti, per la bonifica dell'area denominata Terra dei fuochi, nonché in materia di assistenza alla popolazione colpita da eventi calamitosi, introducendo nuove fattispecie di reato per l'abbandono e la combustione di rifiuti;
- il decreto del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica del 21 luglio 2025, che aggiorna la disciplina dei certificati bianchi di cui all'articolo 7 del decreto legislativo 30 maggio 2008, n. 115, definendo gli obiettivi e gli obblighi quantitativi nazionali di risparmio energetico per il periodo 2025-2030, e introducendo nuove modalità di riconoscimento dei titoli di efficienza energetica;
- il decreto legislativo 19 giugno 2025, n. 102, che integra e corregge il decreto legislativo 23 febbraio 2023, n. 18, di attuazione della direttiva (UE) 2020/2184 sulla qualità delle acque destinate al consumo umano, modificando alcune definizioni e requisiti di conformità dei materiali e prodotti e introducendo parametri di monitoraggio (inclusi Pfas e microplastiche) e nuovi sistemi di valutazione e procedure autorizzative;
- la conversione in legge, con modificazioni, del D.L. n. 95 del 30 giugno 2025 che introduce misure di rilievo per il settore energia e ambiente, tra cui: disposizioni volte a risolvere il problema della saturazione virtuale della rete, la sterilizzazione del differenziale Ttf-Psv sui prezzi del gas, norme per lo sviluppo e la regolazione dei data center, interventi in materia di cattura e stoccaggio della CO₂ (CCS) e modifiche alla disciplina della gas release destinata all'industria.

Con riferimento alla produzione regolatoria, i provvedimenti di maggior interesse per il Gruppo, adottati nei primi nove mesi del 2025 dall'Autorità di regolazione per energia reti e ambiente (Arera), sono i seguenti:

- la definizione delle modalità per chiedere l'accesso al servizio a tutele graduali da parte dei clienti domestici vulnerabili (delibera 48/2025/R/eel);
- la definizione della permanenza temporale dei clienti domestici vulnerabili nel servizio a tutele graduali (delibera 110/2025/R/eel);
- le integrazioni a “la bolletta dei clienti finali di energia”, alcune disposizioni specifiche per la bolletta dei clienti multisito (delibera 64/2025/R/com) e la proroga della Bolletta 2.0 per i clienti serviti in servizio a maggior tutela (delibera 223/2025/R/com);
- le prime misure urgenti in materia di trasparenza e confrontabilità delle offerte nei mercati retail dell'energia elettrica e del gas naturale (deliberazione 156/2025/R/com) e ulteriori misure di razionalizzazione dei corrispettivi delle offerte di energia elettrica e gas naturale per i clienti domestici ai fini dell'attuazione dell'articolo 5, comma 1, del decreto-legge 19/2025 (delibera 386/2025/R/com);
- l'aggiornamento della regolazione della qualità della vendita (TIQV), relativa ai servizi di assistenza ai clienti finali di energia elettrica e gas naturale (delibera 399/2025/R/com);
- gli aggiornamenti regolatori finalizzati a conciliare lo sviluppo della mobilità elettrica con la necessità di uno sviluppo razionale ed efficiente delle reti elettriche (delibera 22/2025/R/eel);
- le disposizioni funzionali alle prime implementazioni nell'ambito del Sistema Informativo integrato della nuova disciplina del Settlement elettrico (delibera 40/2025/R/eel);
- l'integrazione di alcune disposizioni in merito al meccanismo di responsabilizzazione nella gestione del delta in-out (delibere 28 e 111/2025/R/gas);
- la definizione delle modalità di calcolo e di altri parametri relativi alle categorie di beneficio per le analisi costi benefici degli interventi di sviluppo della rete di distribuzione dell'energia elettrica (delibera 112/2025/R/eel);
- l'avvio di procedimento per l'adozione della proposta sui piani straordinari di investimento pluriennale ai fini della rimodulazione delle concessioni di distribuzione di energia elettrica e sui criteri di determinazione dei relativi oneri (delibera 237/2025/R/eel);
- la proposta di ARERA al Ministro dell'ambiente e della sicurezza energetica e al Ministro dell'economia e delle finanze in merito al decreto sulla rimodulazione delle concessioni elettriche (delibera 392/2025/R/eel);
- l'adeguamento di specifici istituti della regolazione ROSS-base e l'introduzione sperimentale di strumenti regolatori per l'evoluzione della regolazione verso il ROSS-integrale per i ricavi della distribuzione elettrica (delibera 390/2025/R/com);
- l'avvio di procedimento per la formazione di provvedimenti in materia di tariffe e qualità dei servizi di distribuzione e misura del gas per il sesto periodo di regolazione, e proroga delle disposizioni del Testo Unico delle tariffe e qualità (TUDG) per gli anni 2026 e 2027 (delibera 221/2025/R/gas);
- la revisione della disciplina del Codice di rete tipo per il servizio di distribuzione del gas naturale (Crdg), in tema di garanzie e di pagamenti (deliberazione 222/2025/R/gas) che decorreranno dal 1° maggio 2026;
- la revisione dei criteri di rivalutazione dei costi di capitale per i servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas a partire dall'anno tariffario 2024 (130/2025/R/com);
- la chiusura del procedimento di ottemperanza alle sentenze del Consiglio di Stato che hanno annullato la delibera 570/19 (inerente alla regolazione tariffaria 2020-25 della distribuzione gas) in merito ai costi operativi riconosciuti (deliberazione 87/2025/R/gas) e la conseguente rideterminazione delle tariffe di riferimento per i servizi di distribuzione e misura del gas per gli anni 2020-2023 (deliberazione 98/2025/R/gas);
- l'accoglimento da parte di Arera delle istanze di ammissione al meccanismo di aggiustamento dei ricavi ammessi per l'applicazione del tasso di riduzione dei costi operativi riconosciuti (X-factor personalizzato) per il servizio di distribuzione gas specifico per impresa (deliberazione 260/2025/R/gas);
- la revisione delle disposizioni in materia di procedure di verifica degli scostamenti VIR-RAB e dei bandi di gara in relazione agli aggiornamenti dei valori di VIR, in occasione della pubblicazione degli atti di gara (deliberazione 142/2025/R/gas);
- la conferma dell'estensione al 2025 del metodo tariffario transitorio del servizio del teleriscaldamento (delibera 54/2025/R/tlr);
- l'avvio di procedimento per l'aggiornamento della regolazione della misura, dei corrispettivi di allacciamento e della qualità contrattuale nel settore del teleriscaldamento e teleraffrescamento (delibera 177/2025/R/tlr);
- l'avvio di procedimento per la modifica e l'aggiornamento della disciplina in materia di trasparenza dei documenti di fatturazione del servizio idrico integrato (delibera 122/2025/R/idr);
- l'avvio di procedimento per l'aggiornamento della qualità contrattuale e tecnica del servizio idrico integrato (delibere 424 e 425/2025/R/idr);

- l'avvio di procedimento per l'aggiornamento biennale delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato per il quarto periodo regolatorio MTI-4 (delibera 426/2025/R/idr);
- la pubblicazione dei risultati finali dell'applicazione del meccanismo incentivante della regolazione della qualità tecnica (RQTII) e della qualità contrattuale (RQSII) del Servizio Idrico Integrato, per il biennio 2022-2023 (delibere 225 e 277/2025/R/idr);
- la definizione dello Schema tipo di bando di gara per l'affidamento del servizio idrico integrato (delibera 347/2025/R/idr);
- le disposizioni per il riconoscimento del bonus sociale rifiuti agli utenti domestici del servizio di gestione integrata dei rifiuti urbani in condizioni economico sociali disagiate (delibera 355/2025/R/rif);
- la pubblicazione delle direttive di separazione contabile e amministrativa nel settore dei rifiuti urbani (delibera 373/2025/R/rif);
- il completamento della regolazione della qualità tecnica nel settore dei rifiuti urbani (delibera 374/2025/R/rif);
- l'articolazione tariffaria agli utenti del servizio di gestione dei rifiuti urbani che saranno in vigore da gennaio 2028 (deliberazione 396/2025/R/rif);
- la definizione del Metodo Tariffario Rifiuti per il terzo periodo regolatorio (MTR-3) (delibera 397/2025/R/rif).

1.02 - SINTESI ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO

Al fine di trasmettere le informazioni sull'andamento della redditività dei business in cui opera, nonché sulla propria situazione patrimoniale e finanziaria, il Gruppo Hera utilizza gli Indicatori alternativi di performance (lap). In accordo con gli orientamenti pubblicati il 4 marzo 2021 dall'European securities and markets authority (Esma) e in coerenza con quanto previsto dalla comunicazione Consob 5/21 del 29 aprile 2021, sono di seguito esplicitati il contenuto e il criterio di determinazione degli lap utilizzati nella presente relazione finanziaria al 30 settembre 2025. I criteri di determinazione utilizzati per il calcolo degli lap sono gli stessi già utilizzati con riferimento al bilancio consolidato del 31 dicembre 2024, a cui si rimanda per la rappresentazione completa di tutti gli lap utilizzati dal Gruppo Hera.

INDICATORI
ALTERNATIVI DI
PERFORMANCE
(IAP)

Gli indicatori riportati di seguito sono utilizzati come target finanziari nelle presentazioni interne (business plan) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresentano principalmente misure utili per la valutazione delle performance operative del Gruppo (nel suo complesso e a livello di business unit), anche attraverso il confronto della redditività operativa del periodo di riferimento con quella dei periodi precedenti.

INDICATORI
ECONOMICI E
INVESTIMENTI

Il margine operativo lordo (nel prosieguo Mol o Ebitda) è calcolato sommando ricavi, altri proventi, materie prime e materiali, costi per servizi, costi del personale, altre spese operative e costi capitalizzati.

Il margine operativo netto è calcolato aggiungendo al margine operativo lordo ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni. Tale indicatore corrisponde al risultato operativo dello schema di conto economico.

Il risultato prima delle imposte corrisponde all'utile prima delle imposte dello schema di conto economico.

Il risultato netto corrisponde all'utile netto del periodo dello schema di conto economico.

Il margine operativo lordo su ricavi, il margine operativo netto su ricavi e il risultato netto su ricavi misurano la performance operativa del Gruppo facendo una proporzione, in termini percentuali, del margine operativo lordo, del margine operativo netto e del risultato netto diviso i ricavi dello schema di conto economico.

INDICATORI
PATRIMONIALI-
FINANZIARI

Gli **investimenti netti** sono ottenuti dalla somma degli investimenti in immobili impianti e macchinari (nota 21 della sezione di Bilancio consolidato), attività immateriali (nota 23) e partecipazioni (nota 25) al netto dei contributi in conto capitale incassati (desumibili nella relazione sulla gestione al paragrafo 1.02.01).

Le **immobilizzazioni nette** sono determinate quale somma di: immobili, impianti e macchinari, diritti d'uso, attività immateriali, avviamento, partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, altre partecipazioni, attività e passività per imposte differite.

Il capitale circolante netto è definito dalla somma di: rimanenze, crediti e debiti commerciali, attività e passività per imposte correnti, altre attività e altre passività correnti, quota corrente di attività e passività per strumenti finanziari derivati su commodity (nota 27) e attività e passività correnti derivanti da contratti con i clienti dello schema di situazione patrimoniale-finanziaria.

I **fondi** accolgono la somma delle voci benefici ai dipendenti e fondi dello schema di situazione patrimoniale-finanziaria.

Il capitale investito netto è determinato dalla somma algebrica delle immobilizzazioni nette, del capitale circolante netto e dei fondi precedentemente descritti.

L'**indebitamento finanziario netto** (o, in alternativa, **NetDebt**) rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato conformemente agli orientamenti Esma 32-382-1138 con l'aggiunta dei valori delle attività finanziarie non correnti.

Le **fonti di finanziamento** sono ottenute dalla somma dell'indebitamento finanziario netto e del patrimonio netto.

Si riportano di seguito gli lap del Gruppo Hera:

Indicatori economici e investimenti (mln/euro)	30-SET-25	30-SET-24	VAR. ASS.	VAR. %
Ricavi	9.365,6	8.471,4	894,2	+10,6%
Margine operativo lordo	1.037,2	1.037,6	(0,4)	(0,0)%
Margine operativo lordo/ricavi	11,1%	12,2%	(1,2) pp	+0,0%
Margine operativo netto	519,9	522,5	(2,6)	(0,5)%
Margine operativo netto/ricavi	5,6%	6,2%	(0,6) pp	+0,0%
Risultato netto	324,6	312,1	12,5	+4,0%
Risultato netto/ricavi	3,5%	3,7%	(0,2) pp	+0,0%
Investimenti netti	632,6	535,8	96,8	+18,1%

Indicatori patrimoniali-finanziari (mln/euro)	30-SET-25	31-DIC-24	VAR. ASS.	VAR. %
Immobilizzazioni nette	8.788,6	8.496,4	292,2	+3,4%
Capitale circolante netto	307,8	227,2	80,6	+35,5%
Fondi	(771,9)	(773,0)	1,1	(0,1)%
Capitale investito netto	8.324,5	7.950,6	373,9	+4,7%
Indebitamento finanziario netto	4.147,2	3.963,7	183,5	+4,6%
Fonti di finanziamento	8.324,5	7.950,6	373,9	+4,7%

1.02.01 - Risultati economici e investimenti

RISULTATO NETTO E INVESTIMENTI IN CRESCITA

I risultati al 30 settembre 2025 del Gruppo Hera mostrano una performance positiva, con una crescita dell'utile netto e degli investimenti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in linea con gli obiettivi e le strategie aziendali. Questo andamento, nonostante il margine operativo lordo sostanzialmente allineato all'anno precedente e il margine operativo netto con un lieve calo dello 0,5%, è attribuibile alla solida ed efficiente gestione finanziaria che ha contribuito a consuntivare in questi primi nove mesi del 2025 un utile netto a 324,6 milioni di euro in crescita del 4,0%. Dal punto di vista degli investimenti, si segnala una crescita pari al 18,3% rispetto a settembre 2024, a riprova dell'attenzione continua del Gruppo alla crescita, alla valorizzazione e al rafforzamento della resilienza degli asset gestiti.

I risultati dei primi nove mesi del 2025 si collocano all'interno di uno scenario esterno che ha evidenziato andamenti meno volatili dei prezzi delle commodities energetiche, riportando il Gruppo Hera ad operare in un contesto di mercato più stabile, anche se non ancora ai livelli pre-crisi.

Le performances consuntivate sono guidate dalla strategia multibusiness del Gruppo, bilanciata tra attività regolamentate e a libera concorrenza, con la consueta attenzione verso la sostenibilità e l'economia circolare. Il Gruppo Hera persegue questo modello sia nella crescita organica, che nelle opportunità offerte dal mercato attraverso lo sviluppo per linee esterne.

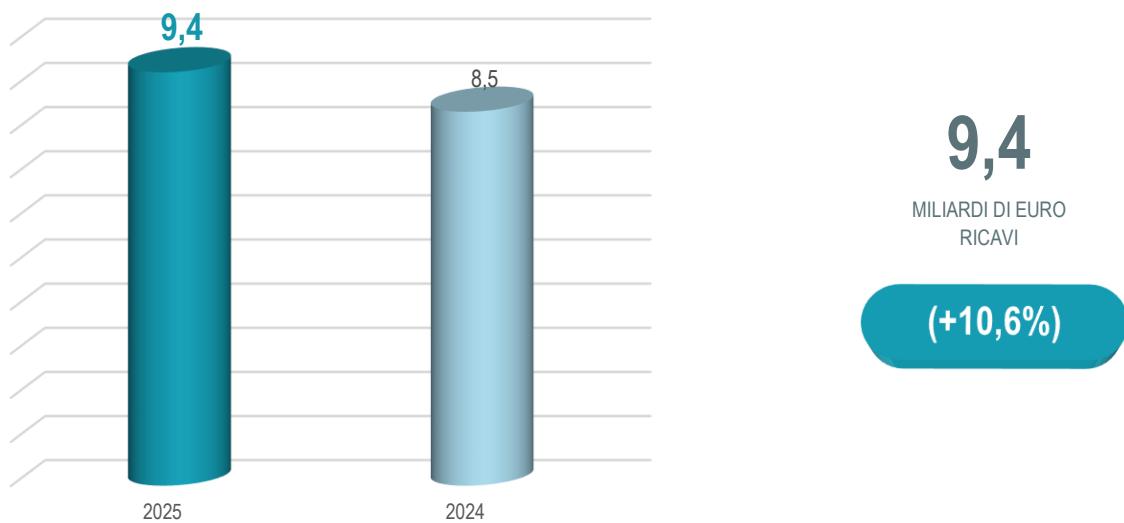
In particolare, nel corso del 2025 il Gruppo Hera ha proseguito il rafforzamento delle attività nell'area ambiente ampliando il proprio perimetro societario attraverso CircularYard Srl, società che gestisce scarti industriali prodotti da Fincantieri e l'acquisto di Ambiente Energia Srl, importante realtà attiva nel trattamento dei rifiuti liquidi industriali attraverso l'impianto situato a Schio. Sulla tematica appena evidenziata si daranno informazioni dettagliate nel paragrafo 1.03.04.

Infine, si segnala l'aggiudicazione a Hera Comm Spa di sette dei nove lotti del servizio di Salvaguardia per gli anni 2025 e 2026, con un incremento di cinque in più rispetto al biennio precedente. Sulla tematica appena evidenziata si daranno informazioni dettagliate nel paragrafo 1.03.02.

Di seguito vengono illustrati i risultati economici al 30 settembre 2025 e 2024:

CONTO ECONOMICO (MLN/EURO)	SET-25	INC. %	SET-24	INC. %	VAR. ASS.	VAR. %
Ricavi	9.365,6	0,0%	8.471,4	0,0%	894,2	10,6%
Altri proventi	109,7	1,2%	105,7	1,2%	4,0	3,8%
Materie prime e materiali	(5.266,0)	(56,2)%	(4.357,9)	(51,4)%	908,1	20,8%
Costi per servizi	(2.657,1)	(28,4)%	(2.681,6)	(31,7)%	(24,5)	(0,9)%
Altre spese operative	(67,1)	(0,7)%	(63,6)	(0,8)%	3,5	5,5%
Costi del personale	(526,4)	(5,6)%	(494,1)	(5,8)%	32,3	6,5%
Costi capitalizzati	78,5	0,8%	57,7	0,7%	20,8	36,0%
Marginе operativo lordo	1.037,2	11,1%	1.037,6	12,2%	(0,4)	(0,0)%
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(517,3)	(5,5)%	(515,1)	(6,1)%	2,2	0,4%
Marginе operativo netto	519,9	5,6%	522,5	6,2%	(2,6)	(0,5)%
Gestione finanziaria	(71,4)	(0,8)%	(98,9)	(1,2)%	(27,5)	(27,8)%
Quota di utili (perdite) di joint venture e società collegate	8,7	0,1%	9,9	0,1%	(1,2)	(12,1)%
Risultato prima delle imposte	457,2	4,9%	433,5	5,1%	23,7	5,5%
Imposte	(132,6)	(1,4)%	(121,4)	(1,4)%	11,2	9,2%
Utile netto del periodo	324,6	3,5%	312,1	3,7%	12,5	4,0%
Attribuibile a:						
Azionisti della Controllante	294,7	3,1%	282,9	3,3%	11,8	4,2%
Azionisti di minoranza	29,9	0,3%	29,2	0,3%	0,7	2,4%

Ricavi (mld/euro)



I ricavi a settembre 2025 sono in crescita di 894,2 milioni di euro rispetto all'equivalente periodo del 2024. I settori dell'energia presentano una crescita pari a 718 milioni di euro, principalmente per l'aumento dei prezzi delle commodity energetiche e per i maggiori volumi intermediati di Gas e di vendita di energia elettrica. Questi effetti positivi sono in parte mitigati dai minori volumi di gas venduti ai clienti finali riconducibili ai minori consumi della base clienti per effetto dei sempre più diffusi interventi di risparmio energetico in linea con gli obiettivi di riduzione delle emissioni climalteranti e infine per i minori ricavi da oneri di sistema.

Crescono i ricavi nei servizi a rete per complessivi 164,1 milioni di euro, dovuti sia ai maggiori ricavi tariffari in conseguenza alle delibere dell'Autorità, la cui descrizione è riportata al capitolo 1.03 delle aree d'affari, sia alle premialità che l'Autorità ha riconosciuto al Gruppo Hera per quanto riguarda il Servizio Idrico Integrato a riprova delle ottime performance raggiunte dal Gruppo in tema di qualità nella gestione del servizio stesso.

Complessivamente i ricavi suddetti contribuiscono per circa 81 milioni di euro. Infine, i ricavi per commesse su beni oggetto di concessione, allacci e prestazioni a clienti contribuiscono complessivamente per circa 73 milioni di euro.

Si segnala la crescita dei ricavi dell'area Ambiente, per l'importante espansione nel mercato del recupero, per la crescita nel mercato industria grazie allo sviluppo nelle attività delle bonifiche e per i maggiori ricavi del servizio di igiene urbana inerenti sia ad adeguamenti tariffari, che ai maggiori servizi integrativi.

Infine, si segnalano i minori ricavi conseguenti alla riduzione delle attività incentivate sui servizi per il risparmio energetico negli edifici abitativi, in seguito alle modifiche della normativa sugli interventi di risparmio energetico.

Per approfondimenti, si rimanda all'analisi delle singole aree d'affari del capitolo 1.03.

Gli altri proventi a settembre 2025 sono in crescita di 4 milioni di euro, rispetto all'equivalente periodo del 2024. Tale andamento è riconducibile prevalentemente ai maggiori recuperi di spese, rimborsi assicurativi e ai maggiori contributi ricevuti, nonostante i minori ricavi per titoli di efficienza energetica a seguito della diminuzione dell'obbligo assegnato per l'anno 2025 alle società di distribuzione del Gruppo.

COSTI DI MATERIA PRIMA CORRELATI ALL'ANDAMENTO DEI RICAVI

I costi delle materie prime e materiali crescono di 908,1 milioni di euro rispetto a settembre 2024. Questo incremento è prevalentemente correlato all'andamento dei ricavi energy in relazione all'aumento dei prezzi delle materie prime energetiche e alla crescita dei volumi venduti di energia elettrica come descritto in precedenza tra i ricavi, nonostante i sopraccitati minori volumi di gas venduti ai clienti finali

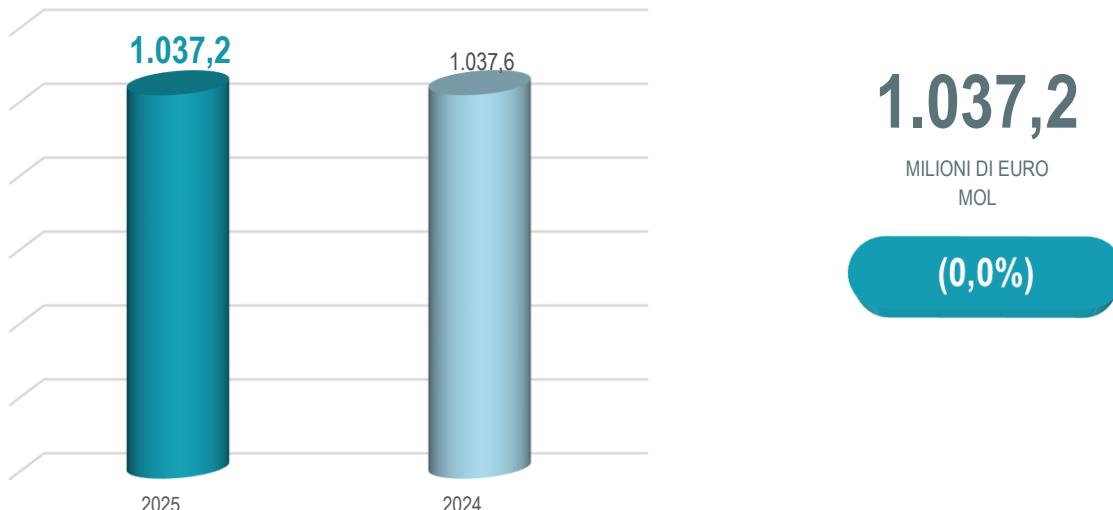
Gli altri costi operativi diminuiscono di 21 milioni di euro (minor costi per servizi per 24,5 milioni di euro e maggiori spese operative per 3,5 milioni di euro). In diminuzione i costi relativi al trasporto, stoccaggio e vettoriamento del gas, principalmente per la riduzione dei volumi gestiti e per le tariffe di trasporto più basse nei primi nove mesi del 2025. In calo anche gli oneri di sistema, soprattutto nell'energia elettrica, nonostante l'aumento nel gas; a tal fine si rimanda ai capitoli 1.03.01 e 1.03.02. Infine, si evidenzia un aumento dei costi di vettoriamento nell'energia elettrica per l'incremento della base clienti e dei volumi venduti. Complessivamente gli effetti sopra citati contribuiscono ad una flessione complessiva dei costi per circa 83 milioni di euro. I servizi energia per l'efficienza energetica registrano un calo nei costi per lavori per circa 61 milioni di euro correlato all'andamento dei ricavi. Si rilevano, inoltre, maggiori costi nell'area Ambiente per lo sviluppo di progetti di raccolta differenziata e maggiori costi nel mercato industria e nel mercato del recupero dei rifiuti correlati a quanto descritto per i ricavi. Infine, si segnalano maggiori costi legati a commesse su beni in concessione per circa 96 milioni di euro.

+6,5% CRESCITA COSTO DEL PERSONALE

Il costo del personale cresce del 6,5% rispetto a settembre 2024, per un controvalore di 32,3 milioni di euro. Questo aumento è legato prevalentemente agli incrementi retributivi previsti dal contratto collettivo nazionale di lavoro e la maggior presenza media.

I costi capitalizzati si attestano a settembre 2025 a 78,5 milioni di euro e sono in crescita rispetto all'anno precedente per le maggiori opere a investimento su beni di proprietà del Gruppo.

Margine operativo lordo (mln/euro)

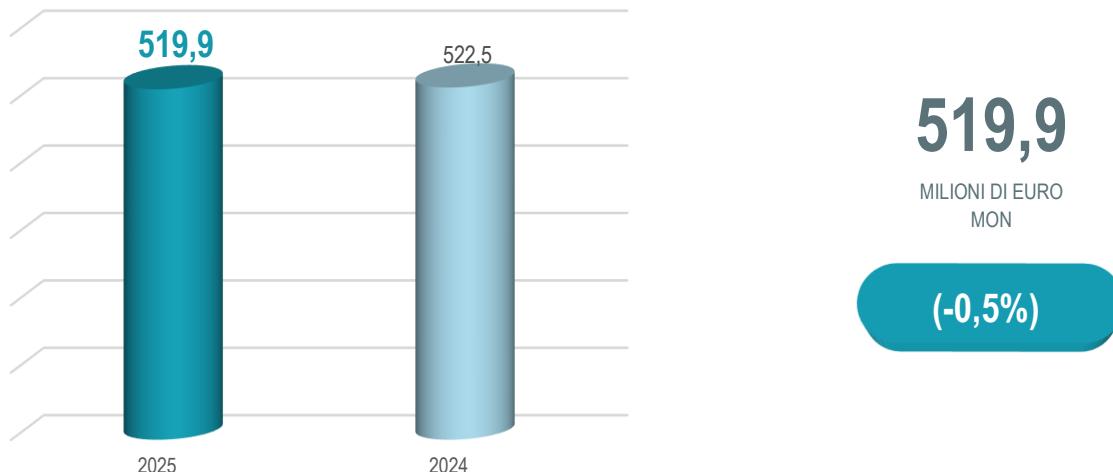


Il margine operativo lordo è sostanzialmente allineato rispetto all'anno precedente con una leggera flessione di 0,4 milioni di euro rispetto a settembre 2024. La flessione delle aree energy per complessivi 23,3 milioni di euro è sostanzialmente compensata dal contributo positivo del ciclo idrico per 18,9 milioni di euro e dalle buone performance dell'area ambiente, in crescita di 3,3 milioni di euro e degli altri servizi in crescita di 0,6 milioni di euro.

Per approfondimenti, si rimanda all'analisi delle singole aree d'affari.

Ammortamenti e accantonamenti al 30 settembre 2025 aumentano di 2,2 milioni di euro, pari allo 0,4%, rispetto all'anno precedente. Si rilevano maggiori ammortamenti principalmente per i nuovi investimenti operativi, in particolare nei settori regolati e nel trattamento rifiuti. Gli accantonamenti per rischi sono complessivamente in riduzione per un effetto della non ripetibilità degli accantonamenti specifici effettuati nella prima metà del 2024. In riduzione gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, tale andamento è dovuto principalmente al calo dei volumi gestiti nei mercati di ultima istanza gas e a un minor fabbisogno del mercato STG.

Margine operativo netto (mln/euro)



Il margine operativo netto è pari a 519,9 milioni di euro, in leggero calo dello 0,5% rispetto a settembre 2024. Alla lieve flessione del MOL viene aggiunto l'effetto dei maggiori ammortamenti e accantonamenti, come descritto in precedenza.

La gestione finanziaria del terzo trimestre registra una diminuzione di 27,5 mln€ rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente grazie al proseguimento dell'attività di razionalizzazione della struttura finanziaria e al contributo dei minori oneri IAS.

GESTIONE FINANZIARIA IN MIGLIORAMENTO

Le quote di utili e perdite di joint venture e società collegate comprendono gli effetti generati dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società rientranti nell'area di consolidamento. I valori suddetti si attestano a settembre 2025 a 8,7 milioni di euro in calo di 1,2 milioni rispetto all'anno precedente.

RISULTATO VALUTAZIONE A PATRIMONIO NETTO

Il risultato ante-imposte evidenzia un aumento pari al 5,5% rispetto a settembre 2024: al risultato derivante dal margine operativo netto si aggiunge l'andamento della gestione finanziaria e delle società valutate a patrimonio netto, come descritto in precedenza.

Le imposte di competenza al 30 settembre 2025 sono pari a 132,6 milioni di euro, rispetto ai 121,4 consuntivati al 30 settembre 2024. Il tax rate risulta pari al 29%, in incremento rispetto al 28% del corrispondente periodo del 2024. Nel periodo precedente, in particolare, il carico fiscale aveva beneficiato di operazioni di affrancamento di maggiori valori originatesi a seguito dell'acquisizione di alcune controllate.

TAX RATE AL 29,0%

Come sintesi di tutti gli eventi precedentemente descritti, l'utile netto è in crescita di 12,5 milioni di euro rispetto al valore di settembre 2024.

+4%
UTILE NETTO

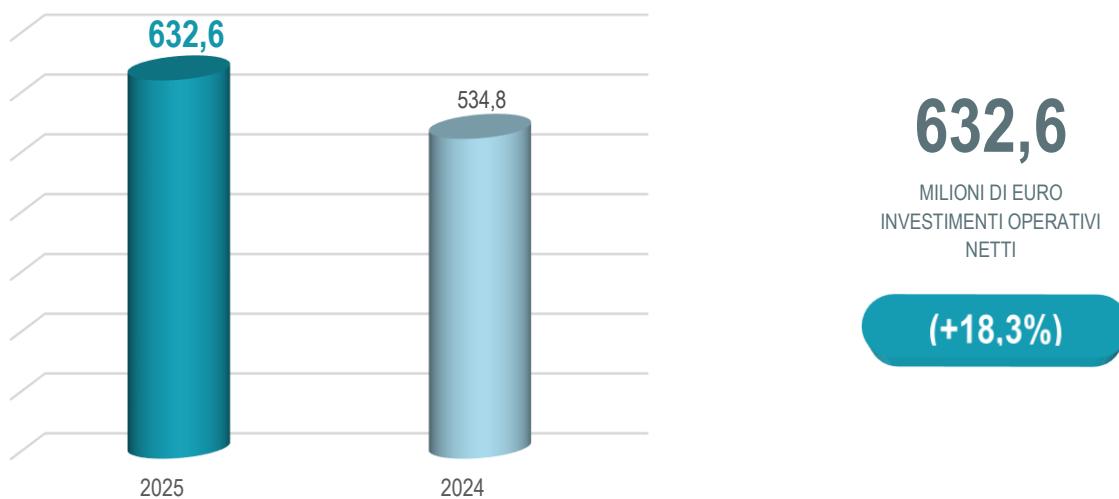
A settembre 2025, gli investimenti netti del Gruppo sono pari a 632,6 milioni di euro, in crescita di 96,8 milioni di euro rispetto all'anno precedente. Tale aumento è registrato principalmente negli investimenti operativi del ciclo idrico e dell'area ambiente.

I contributi in conto capitale ammontano a 34,2 milioni di euro, di cui 6,0 milioni per gli investimenti FoNI, come previsto dal metodo tariffario per il servizio idrico integrato e sono complessivamente in aumento rispetto l'anno precedente di 7,9 milioni di euro.

Di seguito la suddivisione per settore di attività, con evidenza dei contributi in conto capitale:

Totale investimenti (mln/euro)	SET-25	SET-24	Var. Ass.	Var.%
Area gas	137,3	126,2	11,1	+8,8%
Area energia elettrica	82,2	85,9	(3,7)	(4,3)%
Area ciclo idrico integrato	243,3	174,9	68,4	+39,1%
Area ambiente	123,7	93,8	29,9	+31,9%
Area altri servizi	6,8	8,0	(1,2)	(15,0)%
Struttura centrale	73,5	72,3	1,2	+1,7%
Totale investimenti operativi lordi	666,8	561,1	105,7	+18,8%
Contributi conto capitale	34,2	26,3	7,9	+30,0%
di cui per FoNI (Fondo Nuovi Investimenti)	6,0	16,8	(10,8)	(64,3)%
Totale investimenti operativi netti	632,6	534,8	97,8	+18,3%
Investimenti finanziari	-	1,0	(1,0)	(100,0)%
Totale investimenti netti	632,6	535,8	96,8	+18,1%

Totale investimenti operativi netti (mln/euro)



Al lordo dei contributi in conto capitale, gli investimenti operativi del Gruppo sono pari a 666,8 milioni di euro, in crescita di 105,7 milioni di euro rispetto all'anno precedente, e sono riferiti principalmente a interventi su impianti, reti e infrastrutture. A questi si aggiungono gli adeguamenti normativi che riguardano soprattutto la distribuzione gas per la sostituzione massiva dei contatori e l'ambito depurativo e fognario.

I commenti sugli investimenti delle singole aree sono riportati nell'analisi per area d'affari.

Nella struttura centrale, gli investimenti riguardano gli interventi sugli immobili nelle sedi aziendali, sui sistemi informativi, sul parco automezzi, oltre a laboratori e strutture di telecontrollo.

Complessivamente, gli investimenti di struttura ammontano a 73,5 milioni di euro e sono in crescita di 1,2 milioni di euro rispetto all'anno precedente, principalmente per gli interventi realizzati sui sistemi informativi e per gli investimenti immobiliari relativi alle sedi del Gruppo.

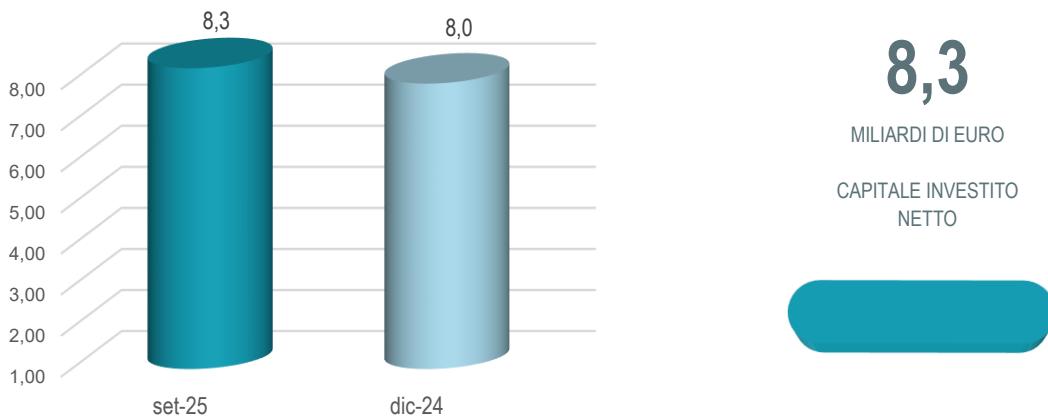
1.02.02 - Struttura patrimoniale e indebitamento finanziario netto riclassificato

Di seguito viene analizzata l'evoluzione del capitale investito netto e delle fonti di finanziamento del Gruppo per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2025.

CAPITALE INVESTITO E FONTI DI FINANZIAMENTO (MLN/EURO)	30-SET-25	INC%	31-DIC-24	INC.%	VAR. ASS.	VAR. %	SI CONFERMA LA SOLIDITÀ DEL GRUPPO
Immobilizzazioni nette	8.788,6	+105,6%	8.496,4	+106,9%	292,2	+3,4%	
Capitale circolante netto	307,8	+3,7%	227,2	+2,9%	80,6	+35,5%	
(Fondi)	(771,9)	(9,3)%	(773,0)	(9,7)%	1,1	(0,1)%	
Capitale Investito Netto	8.324,5	+100,0%	7.950,6	+100,0%	373,9	+4,7%	
Patrimonio Netto	4.177,3	+50,2%	3.986,9	+50,1%	190,4	+4,8%	
Indebitamento finanziario netto non corrente	4.628,2	+55,6%	4.051,3	+51,0%	576,9	+14,2%	
Indebitamento finanziario netto corrente	(481,0)	(5,8)%	(87,6)	(1,1)%	(393,4)	+449,1%	
Indebitamento finanziario netto	4.147,2	+49,8%	3.963,7	+49,9%	183,5	+4,6%	
Totali fonti di finanziamento	8.324,5	+100,0%	7.950,6	+100,0%	373,9	+4,7%	

Il capitale investito netto (Cin), pari a 8.324,5 milioni di euro, risulta in aumento di 373,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. La variazione risente dell'aumento del capitale circolante netto, dovuto principalmente all'incremento delle rimanenze finali per lo stoccaggio gas, dell'incremento delle immobilizzazioni nette grazie alla significativa attività d'investimento sia di sviluppo sia di mantenimento e delle operazioni societarie effettuate nel periodo, tra cui l'acquisizione del 75% di Ambiente Energia Srl, società attiva nel trattamento dei rifiuti liquidi industriali.

Capitale investito netto



Al 30 settembre 2025 i fondi ammontano a 771,9 milioni di euro, in linea con quanto registrato alla fine dell'anno precedente (773,0 milioni di euro). Questo risultato è la conseguenza, principalmente, degli accantonamenti di periodo e degli adeguamenti dei fondi post mortem discariche e ripristino beni di terzi che hanno compensato le uscite per utilizzi.

Il patrimonio netto si incrementa dai 3.986,9 milioni di euro del 31 dicembre 2024 ai 4.177,3 milioni di euro del 30 settembre 2025, rafforzando la solidità del Gruppo, grazie al risultato netto della gestione dei primi nove mesi del 2025, pari a 324,6 milioni di euro, parzialmente compensato dalla distribuzione dei dividendi per 251,8 milioni di euro e dall'effetto della vendita di 26,4 milioni di azioni proprie detenute in portafoglio.

771,9
MILIONI DI EURO
FONDI

4,2
MILIARDI DI
EURO
PATRIMONIO
NETTO

L'analisi dell'indebitamento finanziario netto riclassificato è riportata nella tabella qui di seguito esposta:

MLN/EURO	30-SET-25	31-DIC-24
Disponibilità liquide	943,9	1.315,6
Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-
Altre attività finanziarie correnti	73,7	23,1
Liquidità	1.017,6	1.338,7
Debito finanziario corrente	(394,3)	(525,8)
Parte corrente del debito finanziario non corrente	(87,6)	(474,1)
Indebitamento finanziario corrente	(481,9)	(999,9)
Indebitamento finanziario corrente netto	535,7	338,8
Debito finanziario non corrente	(840,6)	(712,6)
Strumenti di debito	(3.910,4)	(3.401,3)
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-
Indebitamento finanziario non corrente	(4.751,0)	(4.113,9)
Totale indebitamento finanziario (escluse opzioni di vendita)	(4.215,3)	(3.775,1)
Crediti finanziari non correnti	160,0	158,0
Indebitamento finanziario netto (esclusa opzione di vendita)	(4.055,3)	(3.617,1)
Quota nominale - fair value opzione di vendita	(84,9)	(318,4)
Indebitamento finanziario netto con opzione di vendita rettificata (NetDebt put option adj)	(4.140,2)	(3.935,5)
Quota dividendi futuri - fair value opzione di vendita	(7,0)	(28,2)
Indebitamento finanziario netto (NetDebt)	(4.147,2)	(3.963,7)

Il valore complessivo dell'indebitamento finanziario netto risulta pari a 4.147,2 milioni di euro, registrando un aumento di 183,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

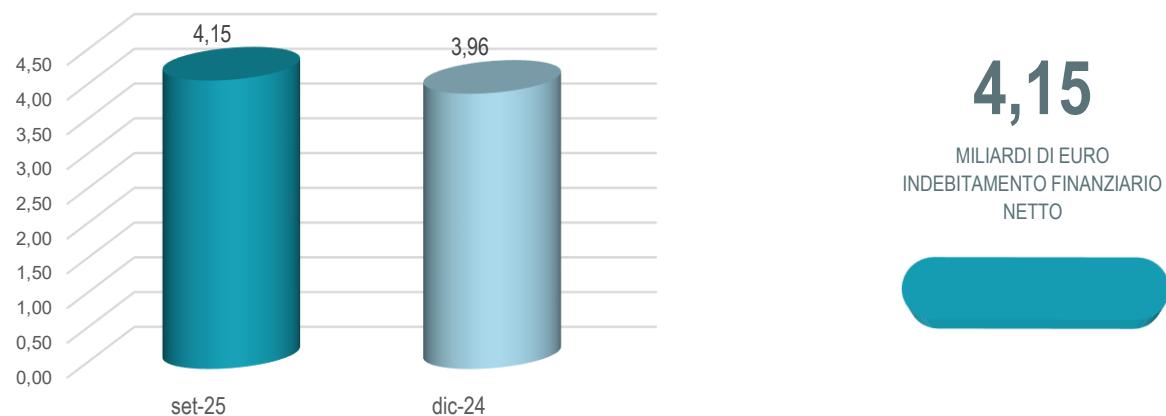
Le attività finanziarie correnti aumentano di circa 50,6 milioni di euro, principalmente per l'erogazione a marzo 2025 del finanziamento soci di 30 milioni di euro verso Aimag Spa.

La struttura finanziaria presenta un indebitamento corrente totale pari a 481,9 milioni di euro, in diminuzione di 518,0 milioni di euro rispetto ai valori di dicembre 2024, e comprende debiti verso banche, ratei per interessi passivi sul debito finanziario e altri debiti: lo scostamento positivo è determinato principalmente dal rimborso di mutui e linee bancarie in scadenza.

L'ammontare relativo all'indebitamento finanziario non corrente è pari a 4.751 milioni di euro, in aumento rispetto al periodo precedente di circa 637,1 milioni di euro per effetto principalmente della nuova emissione obbligazionaria green di 500 milioni di euro, avvenuta a gennaio 2025 e nuovi finanziamenti bancari sottoscritti dalle società del gruppo, di cui 85,0 milioni di euro su Hera Spa.

Le disponibilità liquide passano da 1.315,6 milioni di euro del 2024 a 943,9 milioni di euro del 30 settembre 2025.

Al 30 settembre 2025 il debito a medio/lungo termine è rappresentato per una quota pari all'80% da titoli obbligazionari (bond) con rimborso alla scadenza. L'indebitamento a medio/lungo termine, di cui il 94% è a tasso fisso, presenta una durata residua media di circa cinque anni di cui il 51% del debito ha scadenza oltre i cinque anni.

Indebitamento finanziario netto (Net Debt) (mld/euro)

1.03 - ANALISI PER AREE STRATEGICHE D'AFFARI

STRATEGIA MULTIBUSINESS

Di seguito saranno analizzati i risultati della gestione realizzati nelle aree di business del Gruppo: area gas, che comprende i servizi di distribuzione e vendita di gas metano, teleriscaldamento e i servizi energia; area energia elettrica, che comprende i servizi di produzione, distribuzione, vendita di energia elettrica e i servizi di illuminazione pubblica; area ciclo idrico integrato, che comprende i servizi di acquedotto, depurazione e fognatura; area ambiente, che comprende i servizi di raccolta, trattamento e recupero dei rifiuti; area altri servizi, che comprende, telecomunicazione e altri servizi minori.

Margine operativo lordo settembre 2025



I conti economici del Gruppo comprendono i costi di struttura e includono gli scambi economici tra le aree d'affari valorizzati a prezzi di mercato.

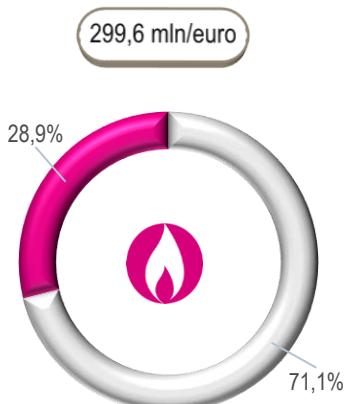
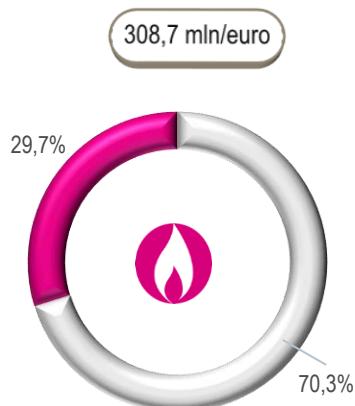
L'analisi per aree d'affari considera la valorizzazione di maggiori ricavi e costi, senza impatto sul margine operativo lordo, relativi all'applicazione dell'Ifric 12. I settori d'affari che risentono dell'applicazione di questo principio sono il servizio di distribuzione del gas metano, il servizio di distribuzione dell'energia elettrica, i servizi del ciclo idrico integrato, il servizio di raccolta rifiuti e il servizio d'illuminazione pubblica.

1.03.01 - Gas

I risultati dei primi nove mesi del 2025 evidenziano un andamento in calo rispetto all'anno precedente per il calo delle marginalità relative ai mercati di ultima istanza, alle attività di intermediazione e alle attività di efficienza energetica, in seguito alle modifiche della normativa sugli interventi di risparmio energetico, nonostante l'aumento dei prezzi medi delle materie prime energetiche e dei maggiori ricavi regolati della distribuzione gas.

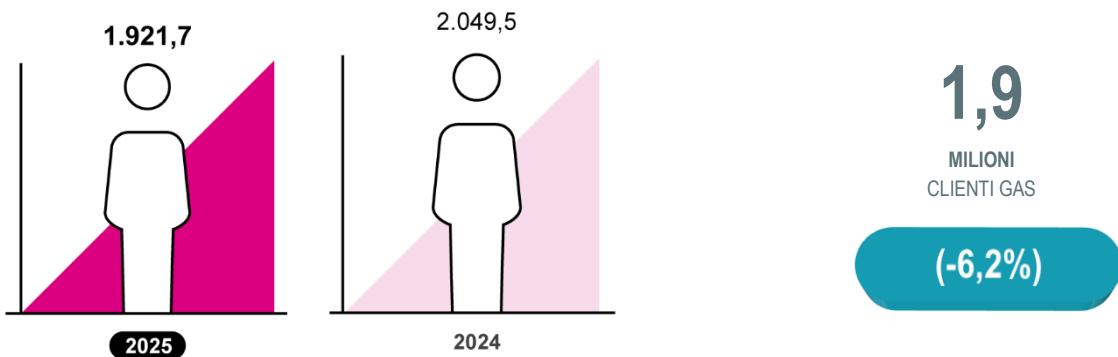
Il Gruppo mantiene una presenza di primo piano nei Mercati di Ultima Istanza, grazie all'aggiudicazione, per Hera Comm Spa, delle gare nei seguenti lotti del territorio nazionale:

- otto dei nove lotti del servizio di Fornitore di Ultima Istanza gas (per clienti che svolgono attività di servizio pubblico o sono senza fornitore) per il periodo 1° ottobre 2023 – 30 settembre 2025 in: Valle d'Aosta, Piemonte, Liguria, Trentino A.A., Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Emilia-Romagna, Toscana, Umbria, Marche, Abruzzo, Molise, Basilicata, Puglia, Lazio e Campania. Nella gara precedente, il numero di lotti aggiudicati da Hera Comm era sei su nove;
- tutti i nove lotti del servizio di default di distribuzione gas (clienti morosi), per il periodo 1° ottobre 2023 – 30 settembre 2025 in: Valle d'Aosta, Piemonte, Liguria, Lombardia, Trentino A.A., Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Emilia-Romagna, Toscana, Umbria, Marche, Abruzzo, Molise, Basilicata, Puglia, Lazio, Campania, Sicilia e Calabria. Anche nella gara precedente, il numero di lotti aggiudicati da Hera Comm era nove su nove.

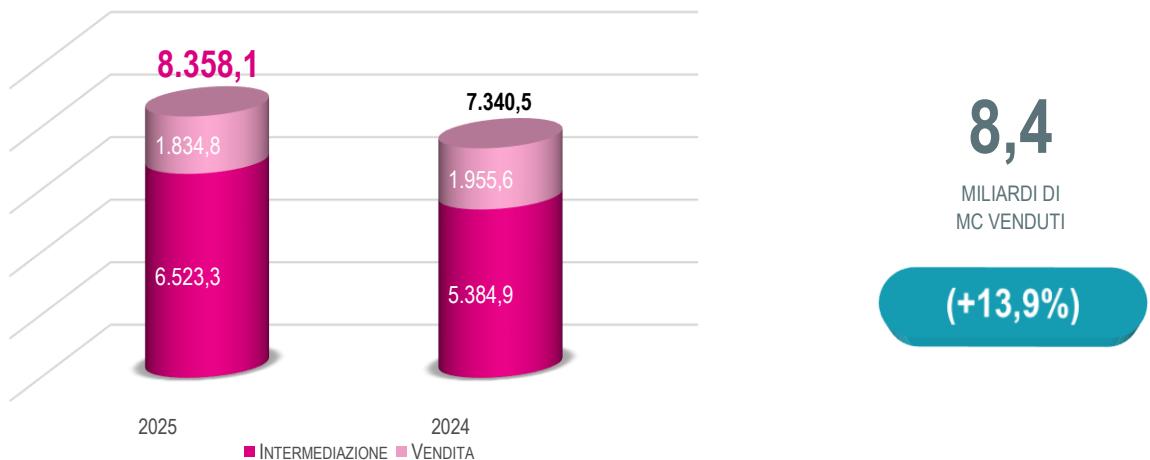
Mol area gas 2025**Mol area gas 2024**

Di seguito le variazioni intervenute a livello di margine operativo lordo:

(mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS	VAR. %
Margine operativo lordo area	299,6	308,7	(9,1)	(2,9)%
Margine operativo lordo Gruppo	1.037,2	1.037,6	(0,4)	(0,0)%
Peso percentuale	28,9%	29,7%	(0,8) pp	

Clienti (mgl)

Il numero di clienti totali gas è inferiore a quello dello stesso periodo dell'anno precedente per 127,8 mila unità, principalmente nei mercati tradizionali per 129,8 mila unità, in parte compensato da una crescita nei mercati di ultima istanza per 2 mila unità.

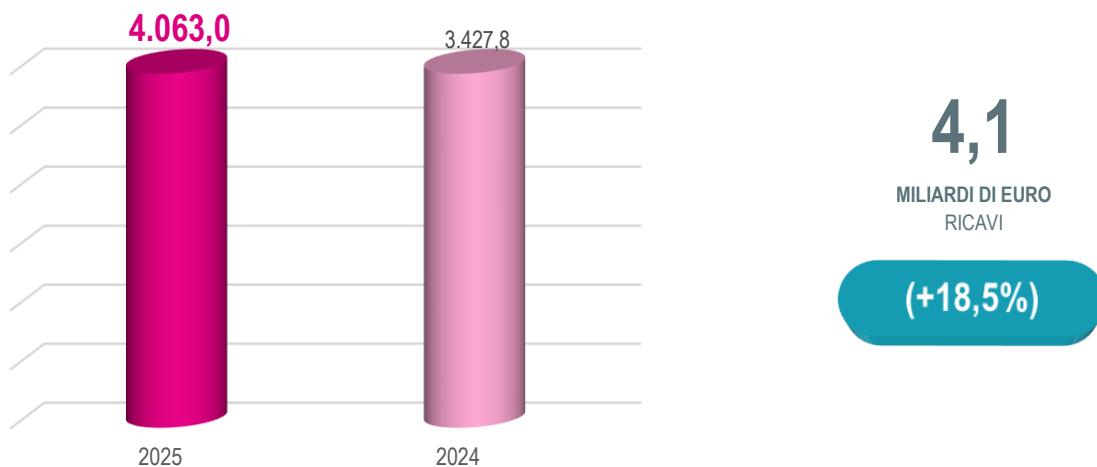
Volumi venduti (mln/mc)

I volumi di gas complessivamente venduti mostrano una crescita di 1.017,6 milioni di mc (+13,9%) dovuta alle maggiori attività di intermediazione per 1.138,4 milioni di mc. In calo i volumi venduti a clienti finali per 120,8 milioni di mc (-6,2%), attribuibile sia ai mercati di ultima istanza per 40,1 milioni di mc (-19,2%) sia ai mercati tradizionali per 80,6 milioni di mc (-4,6%). Questo andamento è influenzato principalmente dal calo della base clienti e dai comportamenti di risparmio energetico messi in atto dai clienti.

La sintesi dei risultati economici dell'area:

CONTO ECONOMICO (MLN/EURO)	SET-25	INC.%	SET-24	INC.%	VAR. ASS.	VAR. %
Ricavi	4.063,0		3.427,8		635,2	+18,5%
Costi operativi	(3.696,5)	(91,0)%	(3.045,3)	(88,8)%	651,2	+21,4%
Costi del personale	(89,5)	(2,2)%	(88,8)	(2,6)%	0,7	+0,8%
Costi capitalizzati	22,6	+0,6%	15,0	0,4%	7,6	+50,7%
Margine operativo lordo	299,6	7,4%	308,7	9,0%	(9,1)	(2,9)%

Ricavi (mln/euro)



I ricavi del 2025 si riferiscono per il 90% alle attività di vendita e intermediazione (87% nel 2024), per l'8% ai ricavi di distribuzione e teleriscaldamento (9% nel 2024) e per il 2% alle attività di efficienza energetica (4% nel 2024).

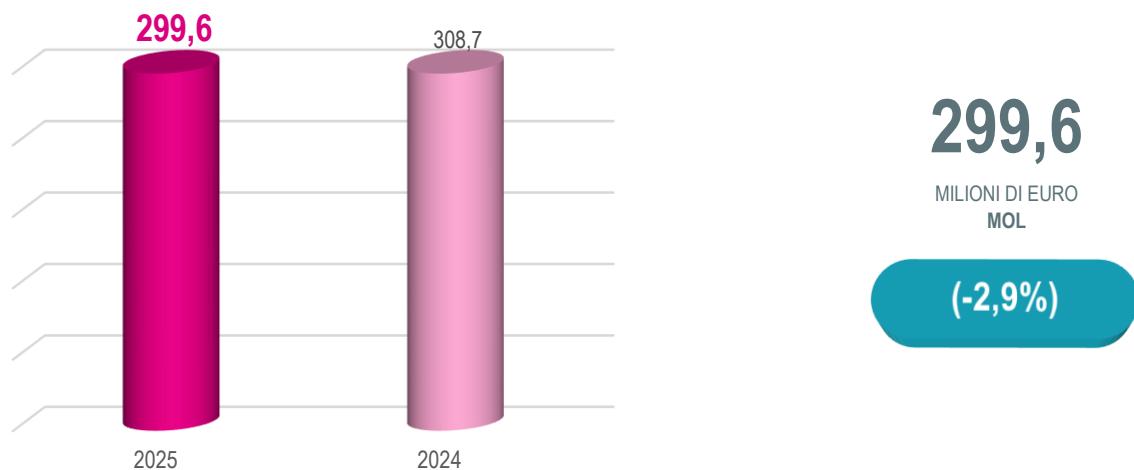
Rispetto all'esercizio precedente si registra un aumento di 635,2 milioni di euro. Complessivamente le attività di vendita e intermediazione contribuiscono per 662 milioni di euro e le principali determinanti di tale andamento sono il maggior prezzo della materia prima, l'incremento degli oneri di sistema e i maggiori volumi di intermediazione, nonostante i minori consumi della base clienti.

Le attività di efficienza energetica evidenziano un calo dei ricavi per 61 milioni di euro, a seguito delle già citate modifiche normative su ristrutturazioni ed ecobonus, che hanno ridotto la percentuale di detrazione dal 50-65% del 2024 al 36-50% del 2025.

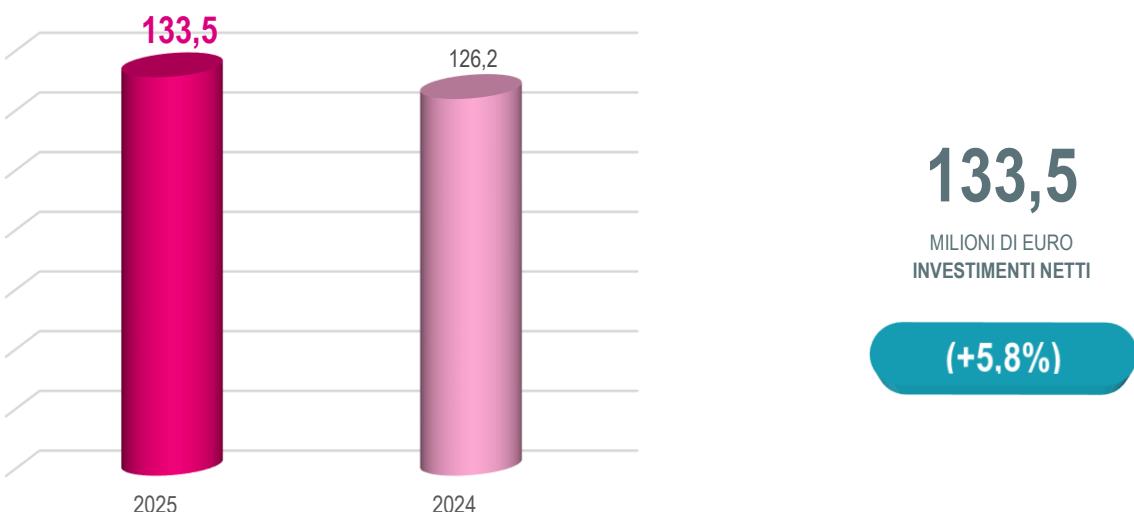
Si registra inoltre un incremento dei ricavi relativi al teleriscaldamento, derivato dall'aumento della quantità di energia venduta e dai prezzi energetici. Ulteriori contributi provengono dalle commesse su beni in concessione, dalle attività svolte in Bulgaria e dai certificati bianchi, per minori quantità. Questi fattori complessivamente hanno comportato un aumento di circa 14 milioni di euro.

I ricavi regolati sono in aumento di 20 milioni di euro, principalmente per la rideterminazione delle tariffe per i servizi di distribuzione e misura secondo le delibere 87/2025/R/gas e 98/2025/R/gas, per la crescita della Regulatory asset base (Rab) degli asset di proprietà del Gruppo e per il receimento dell'aumento inflattivo, nonostante la diminuzione del tasso di remunerazione del capitale investito (Wacc) delle attività di distribuzione gas dal 6,5% del 2024 al 5,9% del 2025, in seguito alla delibera 513/2024/R/com, pubblicata a fine 2024.

L'aumento dei ricavi si riflette proporzionalmente anche nei costi operativi, che mostrano una crescita complessiva di 651,2 milioni di euro. Questo andamento è principalmente legato all'aumento dei prezzi della materia prima e degli importi degli oneri di sistema, nonostante la riduzione del trasporto e stoccaggio gas, i minori consumi della base clienti e il calo delle attività di efficienza energetica.

Margini operativi lordi (mln/euro)

Il margine operativo lordo mostra un calo di 9,1 milioni di euro, pari al -2,9%, in seguito alla minore marginalità dei mercati di ultima istanza, delle attività di intermediazione e delle attività di efficienza energetica. A bilanciare questa diminuzione, vi è la performance positiva dei mercati tradizionali di vendita e dei ricavi regolati di distribuzione.

Investimenti netti gas (mln/euro)

A settembre 2025, gli investimenti netti nell'area gas sono stati pari a 133,5 milioni di euro, in aumento di 7,3 milioni di euro rispetto all'anno precedente. L'incremento nella distribuzione del gas ammonta a 5,1 milioni di euro e deriva principalmente dall'investimento nell'impianto di produzione di idrogeno a Trieste, progetto che accede ai contributi PNRR, oltre che dagli interventi di manutenzione straordinaria su reti e impianti dei territori serviti.

Nella vendita gas si registrano investimenti in diminuzione di 4,3 milioni di euro per le attività connesse all'acquisizione di nuovi clienti.

Nel servizio di teleriscaldamento e nei servizi energia gli investimenti sono complessivamente in aumento per 10,4 milioni di euro rispetto all'anno precedente e sono in crescita principalmente per gli importanti interventi su reti e impianti del teleriscaldamento. Sono in aumento anche gli investimenti nei servizi energia con le attività della società Hera Servizi Energia SpA.

Le richieste di nuovi allacciamenti nell'area gas sono in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

I dettagli degli investimenti operativi nell'area gas:

Gas (mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Reti e impianti	86,2	81,1	5,1	+6,3%
Acquisizione clienti Gas	15,4	19,7	(4,3)	(21,8)%
Tir/Servizi Energia	35,8	25,4	10,4	+40,9%
Totale gas lordi	137,3	126,2	11,1	+8,8%
Contributi conto capitale	3,8	-	3,8	+100,0%
Totale gas netti	133,5	126,2	7,3	+5,8%

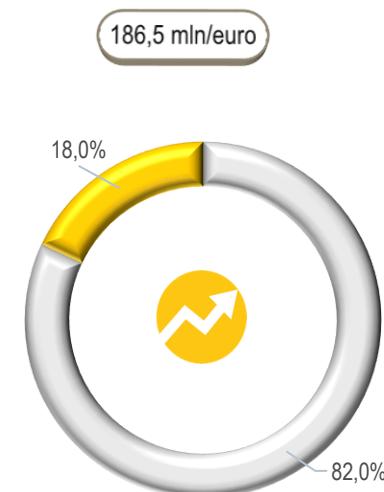
1.03.02 - Energia elettrica

I risultati dei primi nove mesi del 2025 registrano un calo rispetto all'anno precedente, dovuto alla riduzione della marginalità di vendita riconducibile in particolare agli effetti delle nuove gare del servizio di Salvaguardia EE e del Servizio a tutele graduali (STG), nonostante l'aumento dei volumi venduti ai clienti finali, l'aumento dei prezzi del Pun e l'incremento dei ricavi regolati della distribuzione energia elettrica.

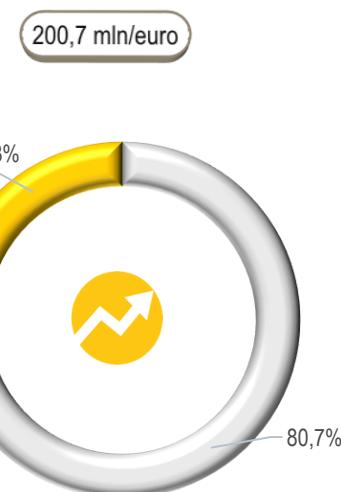
In sintesi, Hera Comm si è aggiudicata:

- sette dei nove lotti del servizio di Salvaguardia per gli anni 2025 e 2026 in: Lombardia, Trentino Alto Adige, Veneto, Emilia-Romagna, Friuli-Venezia-Giulia, Marche, Toscana, Sardegna, Lazio, Umbria, Campania, Abruzzo, Calabria e Sicilia, aggiudicandosi cinque lotti in più rispetto al biennio precedente;
- sette lotti (il massimo consentito sui 26 complessivi) nella gara per il servizio a tutele graduali per i clienti domestici per il periodo dal 1° luglio 2024 al 31 marzo 2027 in 37 province italiane, rafforzando la propria presenza in diverse regioni italiane (Emilia-Romagna, Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Marche, Toscana, Abruzzo, Lazio, Umbria, Liguria, Piemonte, Lombardia e Campania);
- uno dei 12 lotti del servizio a tutele graduali per la fornitura di energia elettrica alle microimprese per il periodo dal 1° aprile 2023 al 31 marzo 2027 in: Friuli-Venezia Giulia, Trentino-Alto Adige e nelle province di Belluno, Venezia e Verona;
- uno dei 17 lotti della gara Consip EE22 per la fornitura di energia elettrica alle Pubbliche amministrazioni nel 2025 in Calabria, rispetto ai quattro lotti aggiudicati nella gara precedente.

Mol area energia elettrica 2025



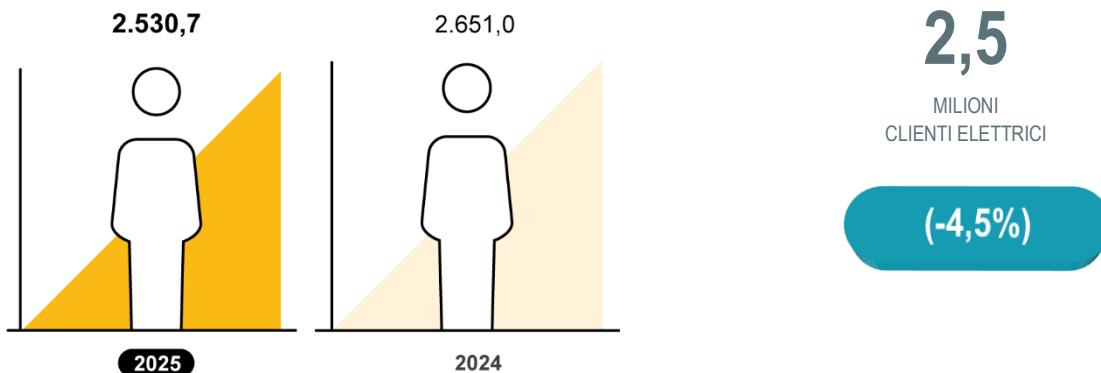
Mol area energia elettrica 2024



Di seguito le variazioni intervenute a livello di margine operativo lordo:

(mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR. %
Margine operativo lordo area	186,5	200,7	(14,2)	(7,1)%
Margine operativo lordo Gruppo	1.037,2	1.037,6	(0,4)	(0,0)%
Peso percentuale	18,0%	19,3%	(1,3) pp	

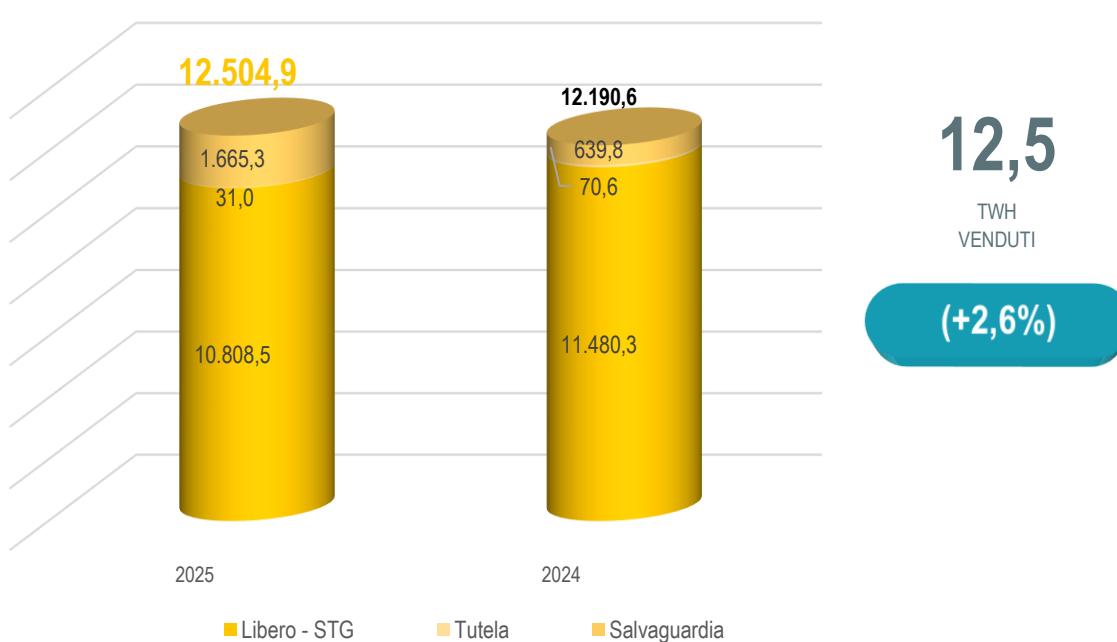
Clienti (mgl)



Nei primi nove mesi del 2025, i clienti del Gruppo per la vendita di energia hanno avuto un decremento di 120,3 mila unità (-4,5%) rispetto allo stesso periodo del 2024. Il calo nel mercato libero di circa 156,4 mila clienti è dovuto principalmente all'effetto del mercato STG per 139,6 e al calo dei clienti delle Gare Consip per 26,7, come conseguenza della modifica dei lotti vinti con la nuova gara precedentemente citata. In aumento i clienti del mercato della Salvaguardia per circa 36,9 mila unità, per effetto della nuova gara 2025-2026.

Si conferma l'apprezzamento e la fidelizzazione da parte dei clienti dei servizi a valore aggiunto offerti dal Gruppo, ai quali, a settembre 2025, hanno aderito più di 80 mila clienti, in crescita del 27,3% rispetto ai primi nove mesi del 2024.

Volumi venduti (GWh)



I volumi venduti di energia elettrica risultano in crescita di 314,3 GWh, pari al 2,6%, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale andamento è generato dall'incremento dei volumi nel mercato della Salvaguardia per 1.025,5 GWh (+160,3%), in parte compensato da un calo del mercato libero per 671,7 GWh (-5,9%) in seguito al calo derivante delle Gare Consip per le motivazioni già citate in precedenza per 894,2, parzialmente mitigato dagli effetti positivi del perimetro STG famiglie (partito a luglio 2024). A tali effetti si aggiunge il calo dei volumi della tutela pari a 39,6 GWh (-56,0%), dovuto principalmente alla facoltà concessa ai clienti vulnerabili di accedere all'STG in seguito alla delibera 10/2025/R/eel a partire da gennaio 2025 (confermata dalla delibera 267/2025/R/eel).

Gli indicatori principali riferiti all'attività dell'illuminazione pubblica:

DATI QUANTITATIVI	SET-25	SET-24*	VAR. ASS.	VAR.%
Illuminazione pubblica				
Punti luce (mgl)	662,1	627,3	+34,8	+5,5%
di cui a led	59,6%	48,8%	+10,8 p.p.	
Comuni serviti	229	216	13	+6,0%

* Il 2024 è stato oggetto di aggiornamento per recepire il consolidamento di comuni e punti luce in coerenza con quanto consuntivato nello stesso periodo del 2025.

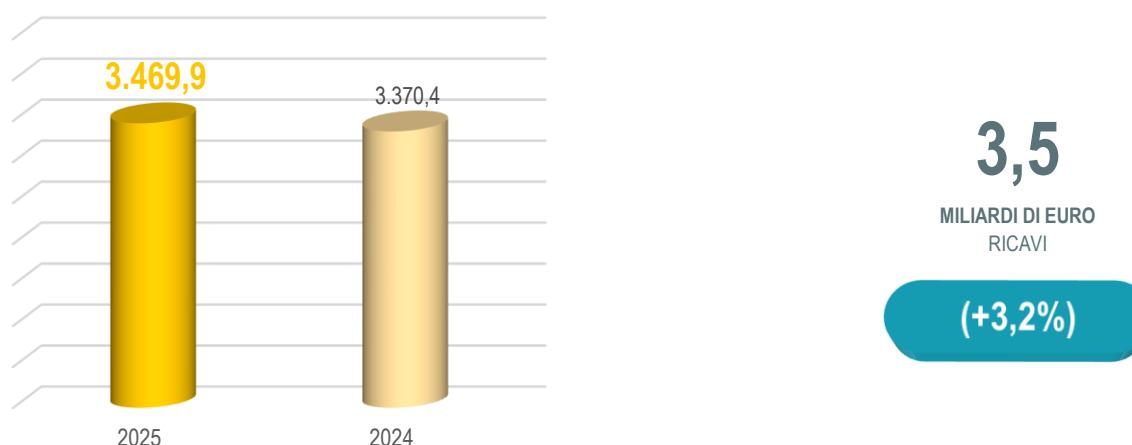
Il Gruppo Hera nel corso dei primi nove mesi del 2025 ha acquisito circa 45,8 mila punti luce in 16 nuovi comuni. Sotto il profilo geografico, le acquisizioni maggiormente significative sono state ottenute: nel Triveneto per circa 14,4 mila punti luce, in Emilia-Romagna per circa 9,8 mila punti luce, in Lombardia per circa 6,4 mila punti luce, in Sardegna per circa 4 mila punti luce, in Toscana per circa 3,7 mila punti luce e in Abruzzo per circa 2,5 mila punti luce. Si segnalano infine le acquisizioni fatte nelle altre regioni prevalentemente del centro Italia per circa 5 mila punti luce. Gli incrementi del periodo compensano pienamente l'uscita di circa 11 mila punti luce e di 3 comuni gestiti prevalentemente in Friuli-Venezia Giulia ed in Emilia-Romagna.

Cresce la percentuale dei punti luce gestiti che utilizzano lampade a led che si attesta al 59,6%, in crescita di 10,8 punti percentuali. Tale andamento evidenzia la costante attenzione del Gruppo ad una gestione sempre più efficiente e sostenibile dell'illuminazione pubblica.

La sintesi dei risultati economici dell'area:

CONTO ECONOMICO (MLN/EURO)	SET-25	INC.%	SET-24	INC.%	VAR. ASS.	VAR.%
Ricavi	3.479,7		3.370,4		109,3	3,2%
Costi operativi	(3.256,1)	(93,6)%	(3.134,2)	(93,0)%	121,9	3,9%
Costi del personale	(58,9)	(1,7)%	(54,6)	(1,6)%	4,3	7,9%
Costi capitalizzati	21,8	0,6%	19,2	0,6%	2,6	13,6%
Margine operativo lordo	186,5	5,4%	200,7	6,0%	(14,2)	(7,1)%

Ricavi (mln/euro)



I ricavi del 2025 si riferiscono, in analogia al 2024, per il 93% alle attività di vendita e intermediazione, per il 3% ai ricavi di distribuzione, per il 3% alle attività di illuminazione pubblica e servizi a valore aggiunto e per l'1% ai ricavi di produzione,

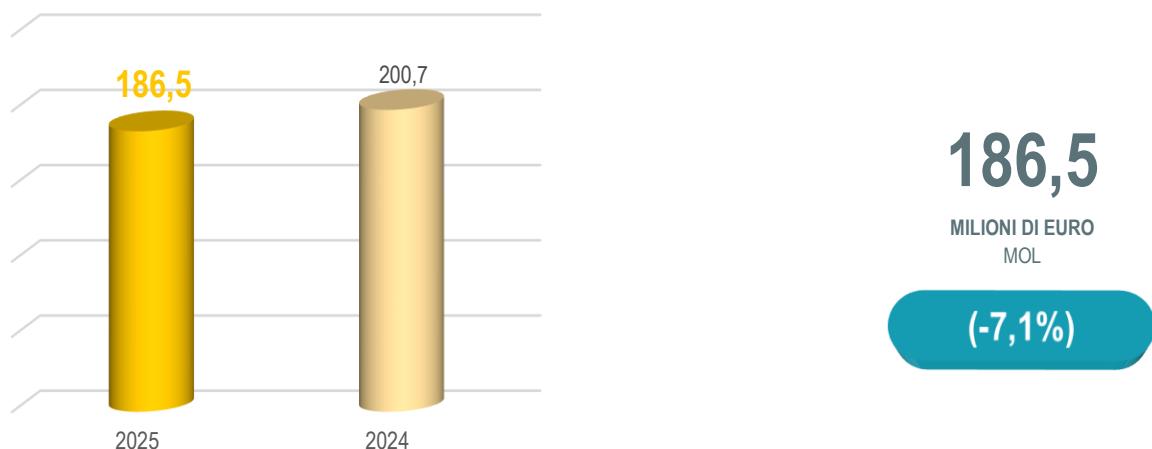
I ricavi hanno registrato una crescita di 109,3 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Complessivamente le attività di vendita, intermediazione e produzione contribuiscono per 81 milioni di euro e le principali determinanti di tale andamento sono il maggior prezzo della materia prima, l'aumento dei volumi venduti per lo sviluppo commerciale e le nuove gare vinte, compensati solo in parte dall'intermediazione, dalla produzione e dagli effetti del decreto-legge 19/2025 che ha previsto, per le famiglie con disagio economico, un contributo straordinario per le bollette e, per le piccole e medie imprese, l'azzeramento degli oneri generali di sistema legati al sostegno delle fonti rinnovabili per un periodo di sei mesi, dal 1° marzo al 31 agosto 2025.

I ricavi regolati sono aumentati di 15 milioni di euro, nonostante la diminuzione del tasso di remunerazione del capitale investito (Wacc) delle attività di distribuzione di energia elettrica dal 6,0% del 2024 al 5,6% del 2025, in seguito alla delibera 513/2024/R/com, pubblicata a fine 2024. Si registrano inoltre maggiori ricavi per beni in concessione Ifric 12 per circa 7 milioni di euro.

I ricavi dei servizi a valore aggiunto ai clienti sono aumentati di 4 milioni di euro ed il business dell'illuminazione pubblica cresce per 3 milioni di euro, grazie all'avanzamento dei cantieri dei lavori di riqualificazione energetica rispetto ai primi nove mesi del 2024.

La crescita dei ricavi si riflette in maniera proporzionale sui costi operativi che evidenziano un aumento di 121,9 milioni di euro. Tale andamento è dovuto principalmente all'aumento dei prezzi della materia prima, dei maggiori volumi di vendita e dei servizi legati alle maggiori attività di riqualificazione degli impianti di illuminazione pubblica, nonostante l'effetto dell'intermediazione, in analogia ai ricavi.

Margine operativo lordo (mln/euro)



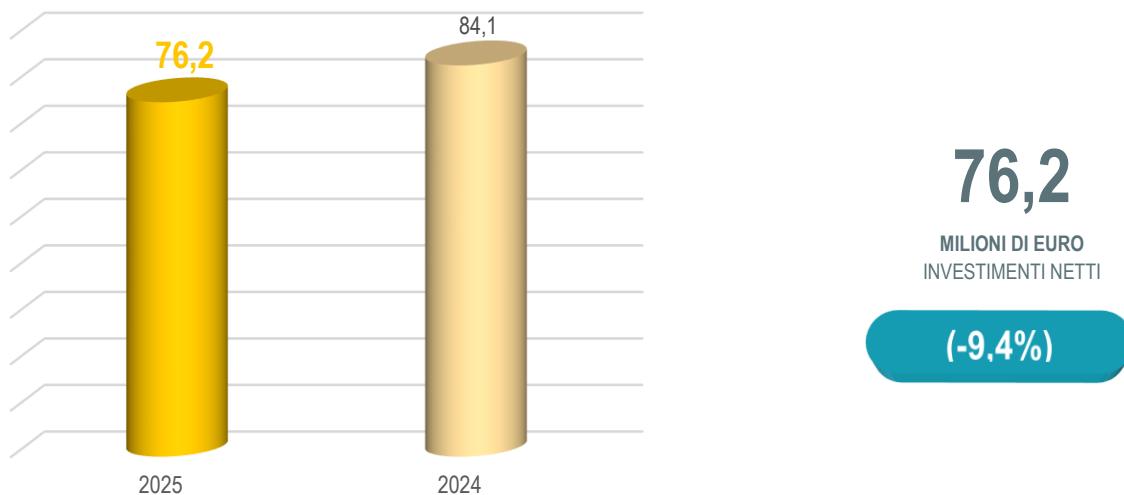
Il margine operativo lordo registra un calo di 14,2 milioni di euro rispetto al 2024. Questa flessione è riconducibile alla contrazione di marginalità delle attività di vendita in seguito alle nuove gare, nonostante la crescita della distribuzione energia elettrica, dei servizi a valore aggiunto e dell'illuminazione pubblica.

Nell'area energia elettrica gli investimenti netti a settembre 2025 ammontano a 76,2 milioni di euro e sono complessivamente in diminuzione di 7,9 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

Nella distribuzione energia elettrica, gli interventi realizzati riguardano prevalentemente la manutenzione straordinaria e il potenziamento di impianti e reti di distribuzione nei territori di Modena, Imola, Trieste e Gorizia, oltre agli interventi per il miglioramento della resilienza della rete. Gli investimenti nella distribuzione energia elettrica sono in aumento di 8,2 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

Nella vendita di energia gli investimenti nelle attività connesse all'acquisizione di nuovi clienti si riducono di 10,8 milioni di euro e diminuiscono di 1,1 milioni di euro nella pubblica illuminazione.

Le richieste di nuovi allacciamenti dell'area energia elettrica sono sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Investimenti netti energia elettrica (mln/euro)

Gli investimenti operativi nell'area energia elettrica:

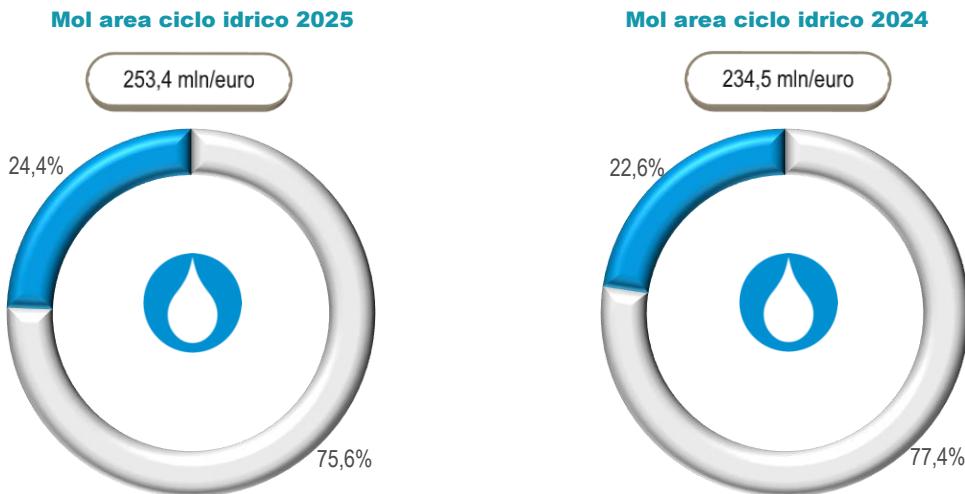
Energia elettrica (mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Reti e impianti	57,3	49,1	8,2	+16,7%
Acquisizione clienti EE e altro vendita	24,1	34,9	(10,8)	(30,9)%
Illuminazione pubblica e semaforica	0,8	1,9	(1,1)	(57,9)%
Totale energia elettrica lordi	82,2	85,9	(3,7)	(4,3)%
Contributi conto capitale	6,0	1,8	4,2	+233,3%
Totale energia elettrica netti	76,2	84,1	(7,9)	(9,4)%

1.03.03 - Ciclo idrico integrato

RISULTATI IN CRESCITA NEL 2025

I risultati di settembre 2025 dell'area ciclo idrico integrato presentano risultati in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un margine operativo lordo pari a 253,4 milioni di euro.

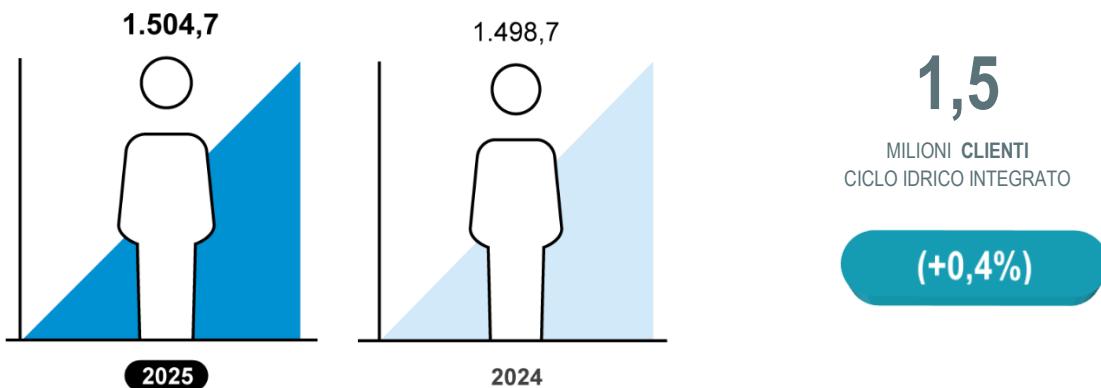
Dal punto di vista normativo si segnala che il 2025 è il secondo anno di applicazione del metodo tariffario, definito dall'Autorità per il quarto periodo regolatorio (Mti-4), 2024-2029 (delibera 639/2023/R/idr). L'Mti-4 avrà una durata di sei anni e, tra gli elementi di novità, prevede un aggiornamento della componente a copertura del costo dell'energia elettrica, oggetto negli ultimi anni di evidenti oscillazioni. A ciascun gestore è riconosciuto un ricavo (Vrg) determinato sulla base dei costi operativi e dei costi di capitale, in funzione degli investimenti realizzati, in un'ottica di crescente efficienza dei costi, nonché di misure tese a promuovere e valorizzare interventi per la sostenibilità e la resilienza dei territori serviti. Ed è proprio grazie ai significativi investimenti realizzati negli ultimi 5 anni che il meccanismo incentivante di Arera per il servizio idrico integrato, tramite le delibere 225/2025 e 277/2025, ha riconosciuto al Gruppo Hera 26 premialità complessive per il biennio 2022-2023 per i risultati di qualità tecnica e contrattuale raggiunti: un risultato particolarmente significativo perché riguarda tutti i nove ambiti territoriali gestiti attraverso la capogruppo Hera S.p.A. e le società AcegasApsAmga e Marche Multiservizi.



Di seguito le variazioni intervenute a livello di margine operativo lordo:

(mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Margino operativo lordo area	253,4	234,5	18,9	+8,1%
Margino operativo lordo Gruppo	1.037,2	1.037,6	(0,4)	(0,0)%
Peso percentuale	24,4%	22,6%	+1,8 p.p.	

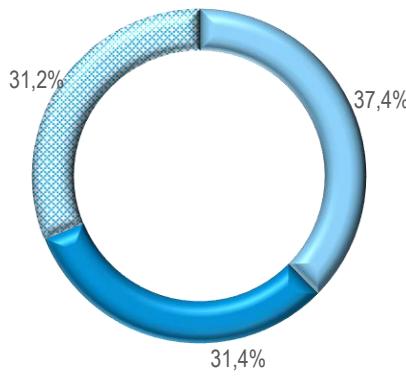
Clienti (mgl)



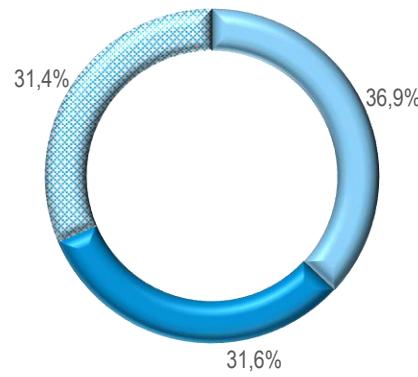
Il numero di clienti acqua aumenta rispetto a settembre 2024 di 6 mila unità, pari al +0,4%, a conferma della moderata tendenza di crescita organica nei territori di riferimento del Gruppo. La crescita è riferita principalmente al territorio emiliano-romagnolo gestito da Hera Spa.

Di seguito i principali indicatori quantitativi dell'area:

Quantità gestite 2025 (mln/mc)



Quantità gestite 2024 (mln/mc)



213,4 MILIONI DI MC: QUANTITÀ GESTITA IN ACQUEDOTTO

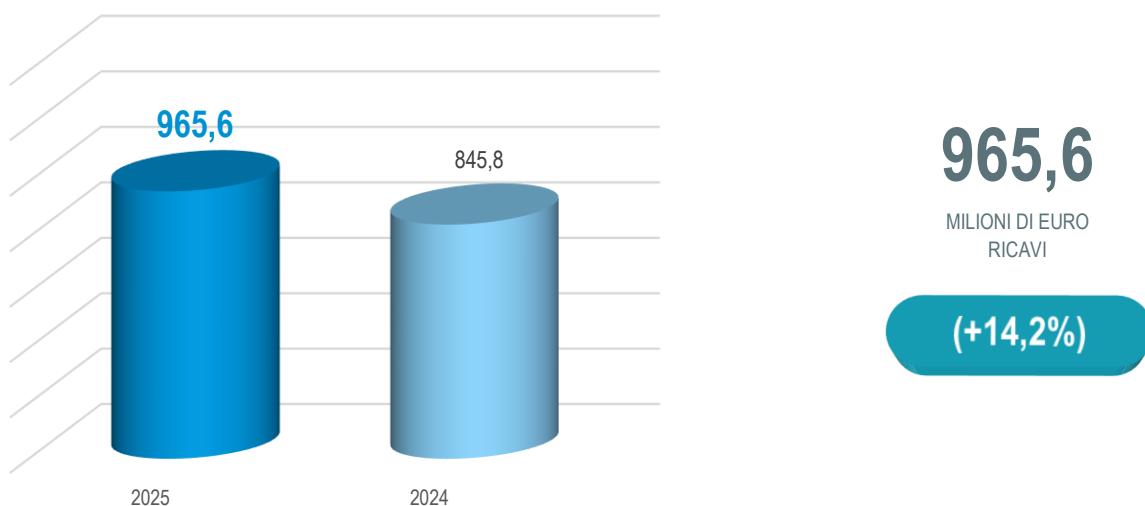
I volumi erogati tramite acquedotto, che si attestano a 213,4 milioni di mc, presentano una diminuzione pari al 1,1% rispetto a settembre 2024, per un ammontare di -2,3 milioni di mc.

A settembre 2025 le quantità gestite relative alla fognatura sono pari a 179,1 milioni di mc, in diminuzione rispetto allo scorso anno del 3,1%, mentre quelle relative alla depurazione si attestano a 177,9 milioni di mc, anch'esse in diminuzione rispetto allo scorso anno del 3,2%. I volumi somministrati, a seguito della delibera 639/2023 dell'Autorità, sono un indicatore di attività dei territori in cui il Gruppo opera e sono oggetto di perequazione per effetto della normativa che prevede il riconoscimento di un ricavo regolato indipendente dai volumi distribuiti.

La sintesi dei risultati economici dell'area:

CONTO ECONOMICO (MLN/EURO)	SET-25	INC.%	SET-24	INC.%	VAR. ASS.	VAR.%
Ricavi	965,6		845,8		119,8	+14,2%
Costi operativi	(558,5)	(57,8)%	(466,3)	(55,1)%	92,2	+19,8%
Costi del personale	(161,2)	(16,7)%	(148,3)	(17,5)%	12,9	+8,7%
Costi capitalizzati	7,6	0,8%	3,3	0,4%	4,3	+128,8%
Margine operativo lordo	253,4	26,2%	234,5	27,7%	18,9	+8,1%

Ricavi (mln/euro)

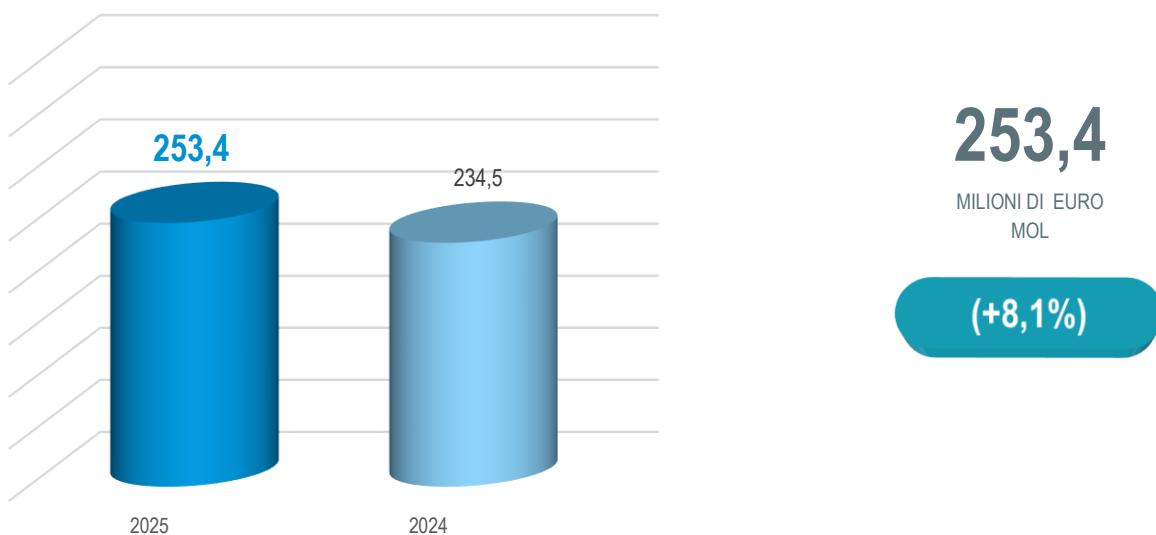


I ricavi del ciclo idrico sono in crescita del 14,2% rispetto all'anno precedente passando da 845,8 milioni di euro di settembre 2024 a 965,6 milioni di euro a settembre 2025.

Tale andamento è riconducibile ai maggiori ricavi per le perequazioni di componenti energetiche e ai maggiori ricavi regolati per effetto degli adeguamenti derivanti dall'applicazione del metodo tariffario Mti-4 introdotto dalla delibera Arera 639/2023/R/idr. A questi si aggiungono i ricavi da premialità in tema di Qualità Tecnica e Contrattuale nella gestione del Servizio Idrico, già citata in apertura, che confermano gli ottimi standard qualitativi raggiunti dal Gruppo. Complessivamente questi effetti generano una crescita di circa 47 milioni di euro. Infine, si segnalano maggiori ricavi per circa 64 milioni di euro principalmente per commesse su beni oggetto di concessione.

L'incremento dei costi operativi a settembre 2025 è riconducibile principalmente alle maggiori commesse realizzate su beni in concessione già citate in precedenza e al rialzo dei listini di tutte le principali forniture di materiali e servizi. In evidenza, inoltre, i maggiori costi delle componenti energetiche come conseguenza di uno scenario energetico con prezzi delle materie prime in aumento rispetto all'analogo periodo del 2024.

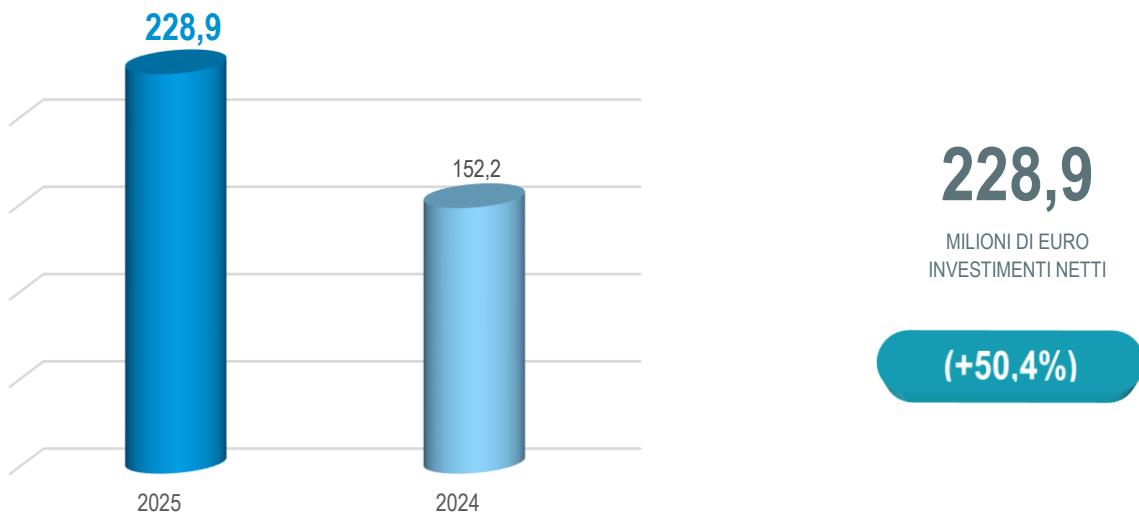
Margine operativo lordo (mln/euro)



Il margine operativo lordo presenta una crescita di 18,9 milioni di euro, pari all'8,1%, passando dai 234,5 milioni di euro di settembre 2024 ai 253,4 milioni di euro dell'analogo periodo del 2025.

I maggiori ricavi regolati e il riconoscimento delle premialità sopra citate, sono parzialmente compensati dai maggiori costi operativi conseguenti la crescita delle componenti energetiche e il rialzo dei listini di tutte le principali forniture. Nel terzo trimestre dell'esercizio 2025 gli investimenti netti nell'area ciclo idrico integrato ammontano a 228,9 milioni di euro, in crescita di 76,7 milioni di euro rispetto all'anno precedente. Al lordo dei contributi in conto capitale ricevuti, gli interventi effettuati ammontano a 243,3 milioni di euro di opere realizzate.

Gli investimenti sono riferiti principalmente a estensioni, bonifiche e potenziamenti di reti e impianti, oltre che agli adeguamenti normativi riguardanti soprattutto l'ambito depurativo e fognario e sono stati realizzati per 153,0 milioni di euro nell'acquedotto, per 62,9 milioni di euro nella fognatura e per 27,4 milioni di euro nella depurazione.

Investimenti netti ciclo idrico (mln/euro)

Fra i principali interventi si segnalano: nell'acquedotto, il proseguimento delle attività di bonifica su reti e allacci legate alla delibera Arera 917/2017 sulla regolazione della qualità tecnica del servizio idrico integrato, gli interventi per la risoluzione delle interferenze della rete idrica con i lavori per la realizzazione della quarta corsia dell'autostrada A14 nella tratta imolese oltre alle attività di installazione dei contatori Smart Meter in ottica di riduzione delle perdite di rete, intervento, quest'ultimo, che accede a contributi PNRR.

Nella fognatura, l'avvio della realizzazione delle vasche sud nell'ambito del proseguimento del piano di salvaguardia della balneazione (Psbo) di Rimini, oltre agli interventi manutentivi di riqualificazione della rete fognaria in altri territori serviti, alle opere di adeguamento scarichi alla Dgr 201/2016 e alla realizzazione di una vasca di prima pioggia nel comune di Cattolica.

Nella depurazione, in evidenza l'adeguamento e potenziamento del depuratore di Ravenna, intervento che accede ai contributi PNRR.

Le richieste per nuovi allacciamenti idrici e fognari sono sostanzialmente in linea con l'anno precedente. I contributi in conto capitale, pari a 14,4 milioni di euro, sono in diminuzione di 8,4 milioni di euro rispetto all'anno precedente e comprendono i contributi derivanti dalla componente della tariffa prevista dal metodo tariffario per il Fondo Nuovi Investimenti (FoNI).

Il dettaglio degli investimenti operativi nell'area ciclo idrico integrato:

Ciclo idrico integrato (mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Acquedotto	153,0	107,9	45,1	+41,8%
Depurazione	27,4	27,2	0,2	+0,7%
Fognatura	62,9	39,8	23,1	+58,0%
Totale ciclo idrico integrato lordi	243,3	174,9	68,4	+39,1%
Contributi conto capitale	14,4	22,8	(8,4)	(36,8)%
di cui per FoNI (Fondo Nuovi investimenti)	6,0	16,8	(10,8)	(64,3)%
Totale ciclo idrico integrato netti	228,9	152,2	76,7	+50,4%

1.03.04 - Ambiente

MOL IN CRESCITA

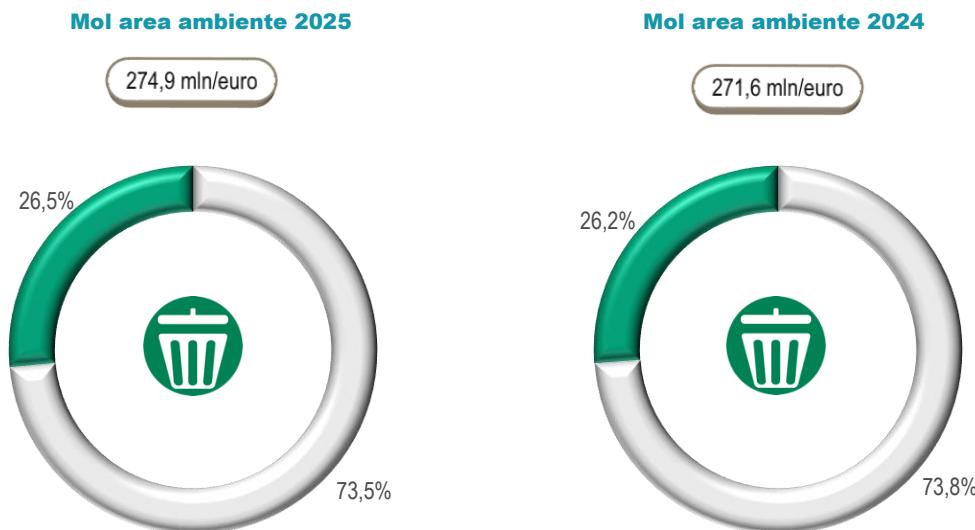
I risultati di settembre 2025 dell'area ambiente hanno contribuito per il 26,5% alla marginalità del Gruppo Hera, presentando un margine operativo lordo in aumento di 3,3 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il Gruppo continua quindi a presentare buone performance in questa area di business attraverso la diversificazione dell'offerta, l'ampiezza del portafoglio clienti e la prontezza di risposta nell'erogazione dei servizi offerti, nonostante un contesto macroeconomico complesso con ripercussioni anche nei mercati presidiati.

La transizione ecologica, la sostenibilità ambientale e l'innovazione continuano a essere i driver che guidano il Gruppo verso lo sviluppo impiantistico e commerciale. In quest'ottica, i principali interventi sono stati finalizzati: all'ampliamento del perimetro societario per linee esterne che si integrano nell'offerta commerciale, anche in territori

dove il Gruppo non è storicamente presente come la recente acquisizione di Ambiente Energia Srl, realtà attiva nel trattamento dei rifiuti liquidi industriali attraverso l'impianto situato a Schio (VI) e la costituzione della società Circular Yard Srl, società che gestisce scarti industriali prodotti da Fincantieri. A questi si aggiungono gli sviluppi nel recupero di materia e nella produzione di energia rinnovabile, in particolare di biometano, facendo leva sulla leadership di mercato e sulla capacità operativa della controllata A.C.R., di nuove tecnologie per la gestione delle bonifiche e dei servizi di decommissioning per gli impianti industriali.

In questi primi nove mesi del 2025 il Gruppo Hera è stato protagonista anche in ambito di innovazione, continuando a fare progressi significativi e tangibili verso l'economia circolare del futuro inaugurando a Imola il primo impianto nel suo genere a livello europeo, in grado di rigenerare la fibra di carbonio su scala industriale. Si chiama FIB3R, un nome all'insegna delle tre "R" (recover, reduce e reuse) che sono alla base di un progetto unico, capace di recuperare la fibra di carbonio e riutilizzarla, riducendo così l'utilizzo di fibra vergine e quindi l'impatto ambientale che sarebbe necessario per produrla.

La tutela delle risorse ambientali e la massimizzazione del loro riutilizzo continuano ad essere dunque un obiettivo prioritario: oltre alle iniziative appena citate, ne è dimostrazione la particolare attenzione dedicata allo sviluppo della raccolta differenziata dei rifiuti che, grazie al forte impegno che il Gruppo ha messo in campo in tutti territori gestiti, si incrementa di oltre un punto percentuale rispetto ai valori di settembre 2024.



Di seguito le variazioni a livello di margine operativo lordo:

(mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Margine operativo lordo area	274,9	271,6	3,3	+1,2%
Margine operativo lordo Gruppo	1.037,2	1.037,6	(0,4)	(0,0)%
Peso percentuale	26,5%	26,2%	+0,3 p.p.	

Nella tabella di seguito riportata, è esposta l'analisi dei volumi commercializzati e trattati dal Gruppo:

Dati quantitativi (mgl/t)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR. %
Rifiuti urbani	1.632,7	1.679,6	(46,9)	(2,8)%
Rifiuti da mercato	2.512,9	2.500,5	12,4	+0,5%
Rifiuti commercializzati	4.145,7	4.180,1	(34,4)	(0,8)%
Sottoprodotti impianti	2.385,1	2.029,1	356,0	+17,5%
Rifiuti trattati per tipologia	6.530,7	6.209,3	321,4	+5,2%

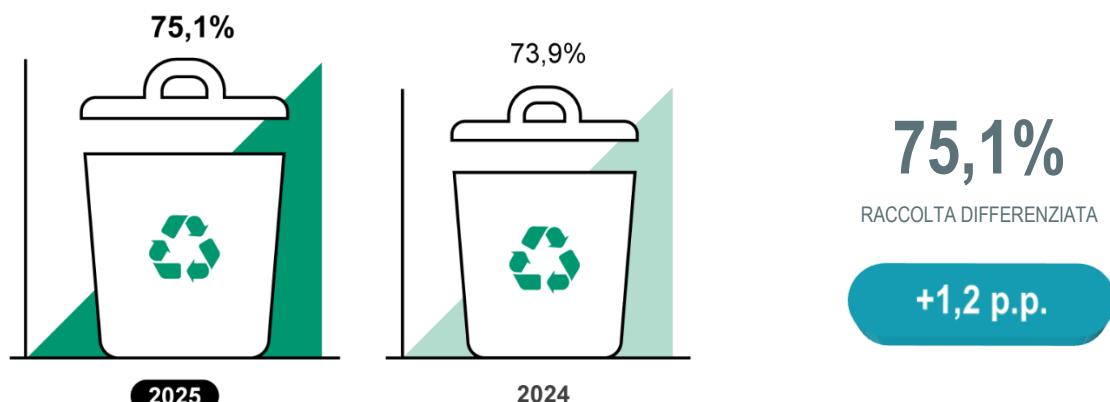
L'analisi dei dati quantitativi evidenzia una crescita del rifiuto trattato grazie al pieno regime degli impianti e all'espansione impiantistica di proprietà e verso terzi.

I rifiuti urbani di settembre 2025 registrano una flessione del 2,8% legata principalmente ai maggiori conferimenti da parte del gestore del servizio di raccolta a impianti esterni non gestiti dal Gruppo, in conformità con le indicazioni delle concessioni del servizio di Igiene Urbana aggiudicate tramite procedura di gara.

Per quanto riguarda i rifiuti da mercato, sono in aumento dello 0,5% principalmente nel mercato del Recupero e del mercato industria grazie anche al consolidamento dei rapporti commerciali esistenti e allo sviluppo del portafoglio clienti. Tale andamento è parzialmente compensato dalla contrazione sia sul segmento commerciale dei rifiuti liquidi che sull'intermediazione.

Infine, i sottoprodotto degli impianti presentano volumi in aumento rispetto all'anno precedente principalmente per la maggiore piovosità.

Raccolta differenziata (%)

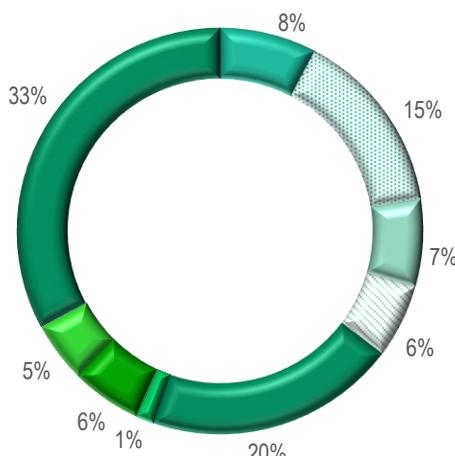


Come già anticipato in premessa, la raccolta differenziata di rifiuti urbani è in crescita di 1,2 punto percentuale rispetto all'anno precedente attestandosi al 75,1%, grazie allo sviluppo di numerosi progetti nei territori gestiti dal Gruppo.

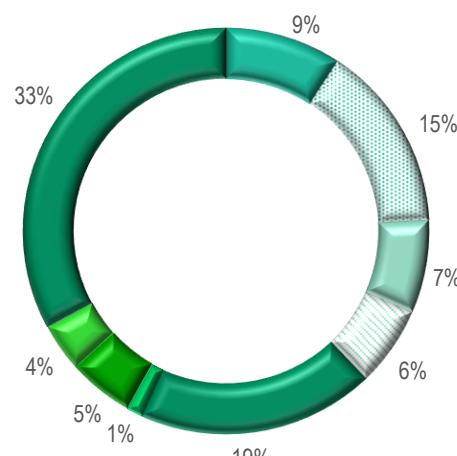
Il Gruppo Hera opera nel ciclo completo dei rifiuti con 95 impianti di trattamento di rifiuti urbani e speciali e di rigenerazione dei materiali plastici. Grazie alle tecnologie all'avanguardia di cui sono dotati, al know how del personale e alla rete dei partner internazionali, il Gruppo è in grado di rispondere compiutamente alle esigenze del territorio di riferimento e delle imprese, attraverso servizi e soluzioni innovative e sostenibili per la completa gestione e il trattamento di qualunque tipologia di rifiuto, da trasformare in risorsa e valore per la collettività.

Tra i principali impianti si evidenziano: 17 impianti di selezione, il cui obiettivo principale è finalizzato al recupero materia da inviare ai consorzi di filiera per il riciclo; 10 termovalorizzatori, confermando la posizione leader in Italia in questo settore sia in termini di numerosità che di tecnologia impiantistica; 11 impianti di compostaggio e digestori, che trasformano i rifiuti umidi provenienti dalla raccolta differenziata in compost o producendo energia elettrica da fonti rinnovabili e biometano, un combustibile green, con significativi benefici per la qualità dell'aria e dell'ambiente; 4 impianti di recupero materia nei quali rientra anche il nuovo impianto FIB3R di Imola, già precedentemente citato.

**Rifiuti smaltiti per tipologia
impianto 2025**



**Rifiuti smaltiti per tipologia
impianto 2024**



- Discariche
- Selezione
- Inertiz. e chi-fi
- Depuratori
- Altri impianti

- Wte
- Compost.
- Recupero
- Stoccaggi/Soil Washing

- Discariche
- Selezione
- Inertiz. e chi-fi
- Depuratori
- Altri impianti

- Wte
- Compost.
- Recupero
- Stoccaggi/Soil Washing

Dati quantitativi (mgl/t)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR. %
Discariche	503,9	573,4	(69,5)	(12,1)%
Termovalorizzatori	965,8	926,5	39,3	+4,2%
Impianti di selezione e altro	456,3	458,5	(2,2)	(0,5)%
Impianti di compostaggio e stabilizzazione	381,9	397,7	(15,8)	(4,0)%
Impianti di inertizzazione e chimico-fisici	1.308,4	1.173,5	134,9	+11,5%
Impianti recupero	94,9	81,0	13,9	+17,2%
Depuratori	361,9	319,7	42,2	+13,2%
Stoccaggi/Soil Washing	311,4	237,2	74,2	+31,3%
Altri impianti	2.146,3	2.041,8	104,5	+5,1%
Rifiuti trattati per impianto	6.530,7	6.209,3	321,4	+5,2%
Plastica riciclata da Aliplast	72,9	61,0	11,9	+19,5%

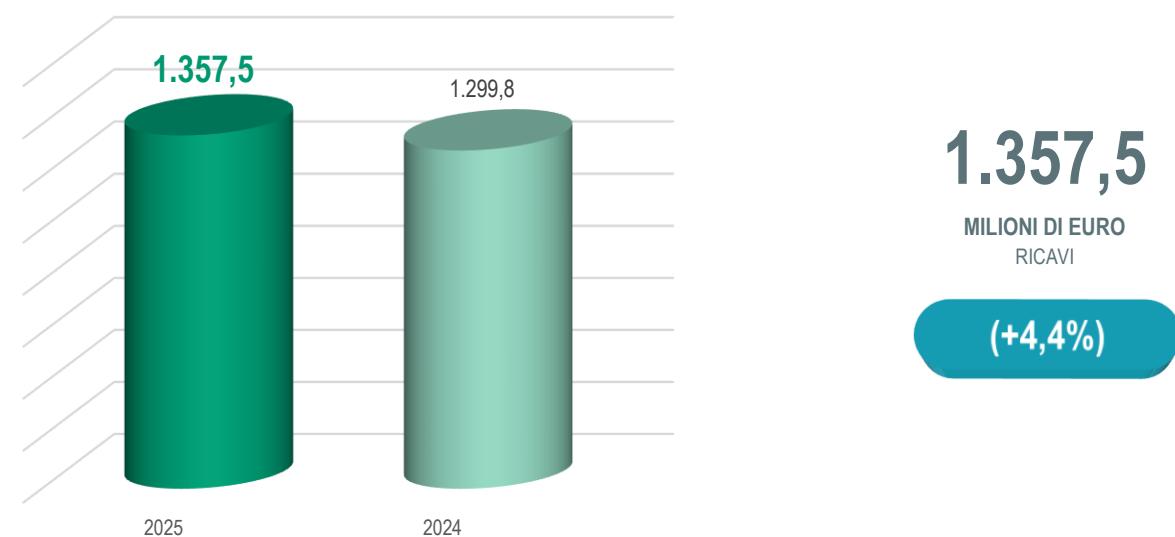
Il trattamento dei rifiuti evidenzia un valore complessivo in aumento del +5,2%, rispetto allo stesso periodo del 2024. Analizzando le singole filiere, si segnalano quantitativi in diminuzione in discarica principalmente per la conclusione dei conferimenti sugli impianti Tre Monti (Bo) e Il Pago (Fl) avvenuti a fine 2024, mentre per quanto riguarda i termovalorizzatori l'andamento in aumento è dovuto principalmente a maggiori volumi trattati negli impianti di Rimini e Modena, entrambi oggetto di fermate nei primi sei mesi del 2024. Da segnalare inoltre che la controllata Herambiente si è aggiudicata la gara per la gestione del termovalorizzatore di Montale a partire da gennaio 2025, mettendo al servizio dell'impianto il proprio know-how.

Lieve flessione delle quantità negli impianti di selezione e negli impianti di compostaggio e stabilizzazione principalmente per minori quantità trattate negli impianti di stabilizzazione in località Tre Monti (Bo) e nei digestori di Sant'Agata e Nonantola, mentre nella filiera degli impianti d'inertizzazione e chimico-fisici i quantitativi in aumento sono riconducibili prevalentemente ai volumi di rifiuti liquidi trattati anche in conseguenza della maggiore piovosità registrata nei primi nove mesi del 2025.

Negli impianti di recupero i volumi in ingresso sono in aumento in seguito ad una maggiore domanda del mercato. Si segnala l'incremento dei rifiuti trattati sia presso i depuratori che nella filiera stoccaggi/soil washing anche grazie all'acquisizione di TRS Ecology completata nel secondo semestre del 2024. Negli Altri impianti, infine, le quantità sono in aumento per maggiori sottoprodotti ad impianti terzi in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Una sintesi dei risultati economici dell'area:

CONTO ECONOMICO (MLN/EURO)	SET-25	INC.%	SET-24	INC.%	VAR. ASS.	VAR.%
Ricavi	1.357,5		1.299,8		57,7	+4,4%
Costi operativi	(899,6)	(66,3)%	(854,1)	(65,7)%	45,5	+5,3%
Costi del personale	(207,0)	(15,3)%	(192,3)	(14,8)%	14,7	+7,6%
Costi capitalizzati	24,1	1,8%	18,2	1,4%	5,9	+32,4%
Margine operativo lordo	274,9	20,3%	271,6	20,9%	3,3	+1,2%

Ricavi (mln/euro)

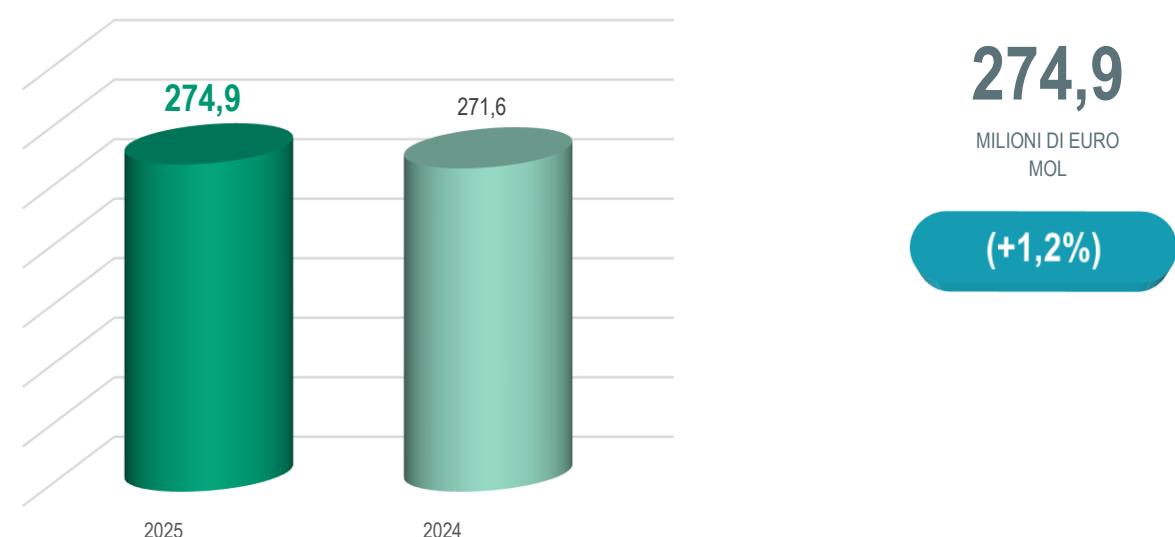
Alla fine del terzo trimestre 2025, i ricavi registrano un aumento del 4,4% rispetto allo scorso anno. Da segnalare l'importante espansione sia nel mercato del Recupero che nel mercato Industria per lo sviluppo del business di ACR, oltre che alla recente acquisizione di Ambiente Energia già citata in premessa e TRS Ecology, quest'ultima consolidata da luglio 2024. Nel Recupero, la crescita è determinata principalmente dal contributo di Aliplast che consuntiva maggiori volumi venduti, oltre all'incremento dei prezzi unitari che registrano un aumento soprattutto sul comparto PET, su cui si riflettono gli incrementi dei costi delle materie prime.

Nel servizio di igiene urbana si segnalano maggiori ricavi regolati, legati principalmente al riconoscimento dell'inflazione e ai maggiori servizi integrativi richiesti negli ambiti di gara.

A parziale compensazione, si registrano minori ricavi energetici principalmente per la flessione dei prezzi delle commodities rispetto ai valori dell'esercizio precedente.

I costi operativi di settembre 2025 sono in aumento, registrando una variazione del 7,6%. Nel mercato recupero e nelle attività relative a bonifiche si evidenzia l'incremento dei costi sostenuti correlato all'andamento dei ricavi già in precedenza citati.

Anche per quanto riguarda l'igiene urbana, si segnalano maggiori costi per attività legate allo sviluppo di nuovi progetti di raccolta differenziata e ai maggiori servizi integrativi richiesti.

Margine operativo lordo (mln/euro)

Il margine operativo lordo si incrementa di 3,3 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente grazie al contributo positivo delle attività di trattamento e recupero per i maggiori volumi venduti di Aliplast, e le buone performance di ACR, che compensano ampiamente la flessione della gestione energetica legata al calo del prezzo delle commodities. In crescita anche le attività di Igiene Ambientale in particolare per il riconoscimento dell'inflazione e ai maggiori servizi integrativi richiesti negli ambiti di gara.

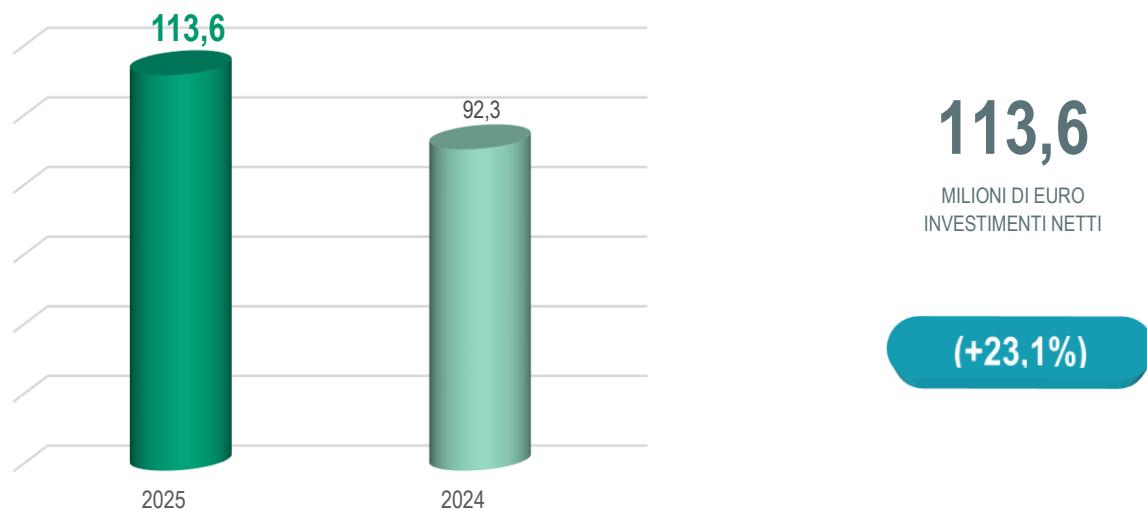
Gli investimenti netti nell'area ambiente riguardano gli interventi di manutenzione e potenziamento degli impianti di trattamento e recupero rifiuti e ammontano a 113,6 milioni di euro, in aumento di 21,3 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

La filiera compostaggi/digestori presenta investimenti in crescita di 0,6 milioni di euro rispetto all'anno precedente per effetto degli interventi effettuati sull'impianto di Voltana, mentre sulle discariche si rileva una diminuzione di 3,8 milioni di euro rispetto all'anno precedente dovuta principalmente alle maggiori realizzazioni effettuate nel primo semestre 2024 dalla società Feronia.

La filiera Waste to energy (Wte) presenta un incremento negli investimenti di 6,3 milioni di euro attribuibile alle realizzazioni della linea 4 di Padova, mentre gli investimenti nella filiera impianti rifiuti industriali sono in linea con l'anno precedente.

La filiera isole ecologiche e attrezzature di raccolta presenta investimenti in crescita di 5,8 milioni di euro, mentre nella filiera degli impianti di selezione e recupero si registra complessivamente un incremento di 21,1 milioni di euro, principalmente per effetto della variazione di perimetro relativa all'integrazione della società TRS Ecology Srl, delle maggiori realizzazioni della società ACR Reggiani, oltre agli investimenti per il nuovo impianto Aliplast dedicato al trattamento e riciclo delle plastiche rigide, progetto che accede a contributi PNRR.

Investimenti netti ambiente (mln/euro)



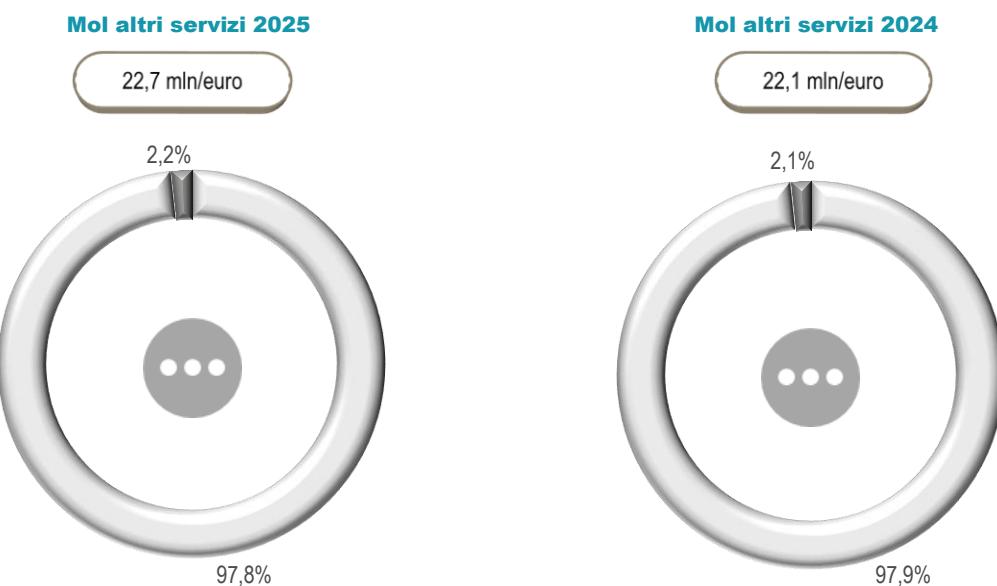
Il dettaglio degli investimenti operativi nell'area ambiente:

Ambiente (mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Compostaggi/digestori	4,2	3,6	0,6	+16,7%
Discariche	8,3	12,1	(3,8)	+(31,4)%
WTE	31,7	25,4	6,3	+24,8%
Impianti RI	1,9	1,9	-	+0,0%
Isole ecologiche e attrezzature di raccolta	19,9	14,1	5,8	+41,1%
Impianti trasbordo, selezione e altro	57,8	36,7	21,1	+57,5%
Totale ambiente lordi	123,7	93,8	29,9	+31,9%
Contributi conto capitale	10,1	1,4	8,7	+621,4%
Totale ambiente netti	113,6	92,3	21,3	+23,1%

1.03.05 - Altri servizi

MARGINALITÀ IN CRESCITA

L'area altri servizi comprende le attività minori gestite dal Gruppo, tra cui si annoverano le telecomunicazioni, in cui il Gruppo, attraverso la propria digital company, offre servizi di connettività per privati e aziende, telefonia e data center e i servizi cimiteriali, quest'ultimi circoscritti al Comune di Trieste con la gestione complessiva di dodici cimiteri. A settembre 2025, il risultato dell'area altri servizi ammonta a 22,7 milioni di euro, in crescita di 0,6 milioni di euro rispetto all'equivalente periodo dell'anno precedente.



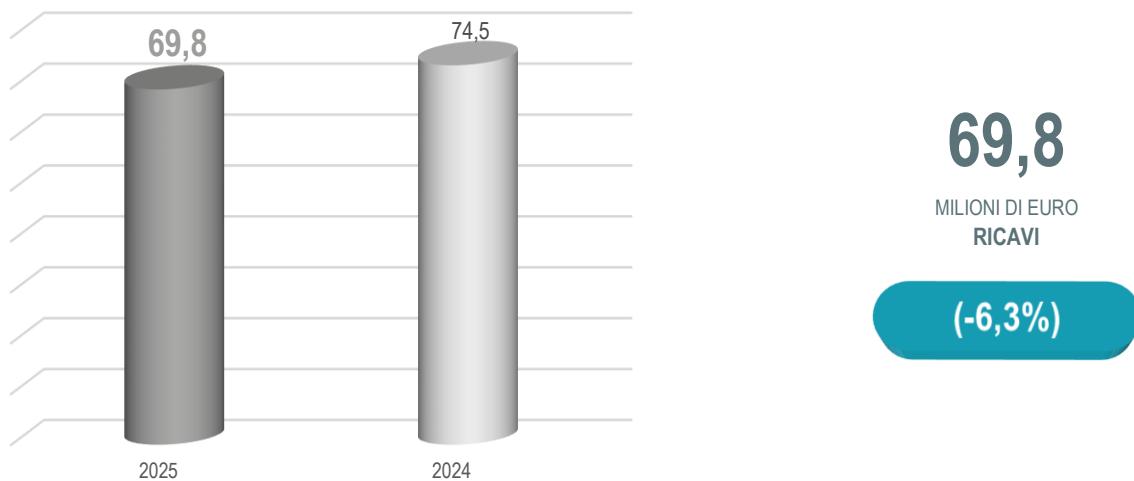
Di seguito le variazioni del margine operativo lordo:

(mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Margino operativo lordo area	22,7	22,1	0,6	+2,7%
Margino operativo lordo Gruppo	1.037,2	1.037,6	(0,4)	(0,0)%
Peso percentuale	2,2%	2,1%	+0,1 p.p.	

Tra gli indicatori quantitativi dell'area altri servizi, si evidenziano più di 6.800 km di rete proprietaria a banda ultra-larga in fibra ottica che il Gruppo Hera possiede attraverso la propria digital company, HERABIT Spa. Questa rete serve le principali città dell'Emilia-Romagna, Padova e Trieste, offrendo a privati e aziende una connettività ad alte prestazioni, con elevata affidabilità e massima sicurezza di sistemi, dati e continuità del servizio.

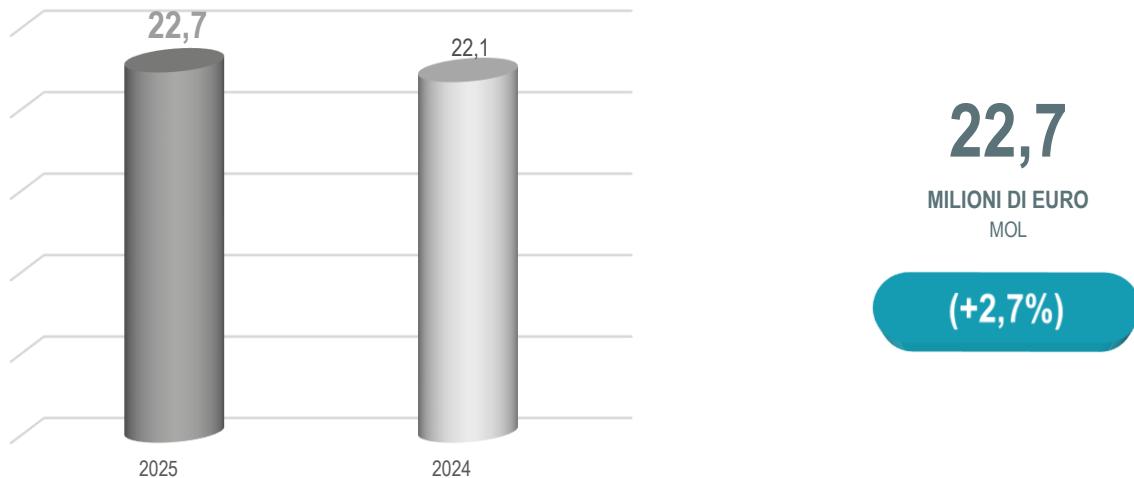
I risultati economici dell'area sono:

CONTO ECONOMICO (MLN/EURO)	SET-25	INC.%	SET-24	INC.%	VAR. ASS.	VAR.%
Ricavi	69,8		74,5		(4,7)	(6,3)%
Costi operativi	(39,1)	(56,1)%	(44,4)	(59,5)%	(5,3)	(11,9)%
Costi del personale	(9,8)	(14,1)%	(10,1)	(13,5)%	(0,3)	(3,0)%
Costi capitalizzati	1,9	2,7%	2,1	2,8%	(0,2)	(9,7)%
Margino operativo lordo	22,7	32,6%	22,1	29,7%	0,6	+2,7%

Ricavi (mln/euro)

A settembre 2025 i ricavi si attestano a 69,8 milioni di euro, in calo del 6,3% con un controvalore di 4,7 milioni di euro. Per il business delle telecomunicazioni si segnalano minori attività di rivendita di alcune tipologie di apparati di telecomunicazioni. Nonostante i prezzi del settore delle telecomunicazioni siano costantemente in contrazione, i ricavi caratteristici legati alle attività nei servizi di telefonia e connettività, nei mercati serviti dalla digital company, sono sostanzialmente stabili.

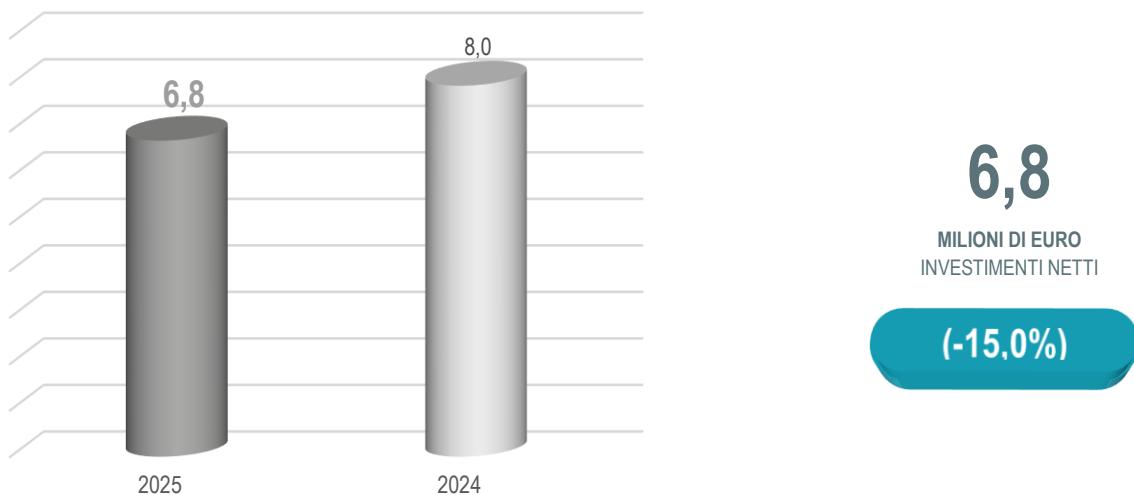
Sul fronte dei costi, si registra una riduzione di 5,3 milioni di euro. Nel settore delle telecomunicazioni, le efficienze e le sinergie implementate hanno contribuito a contenere i costi operativi, in particolare quelli relativi ai servizi acquistati da altri operatori di mercato.

Marginе operativo lordo (mln/euro)

Il margine operativo lordo del business degli altri servizi complessivamente presenta una crescita del 2,7% con un controvalore di 0,6 milioni di euro passando dai 22,1 milioni di euro di settembre 2024 ai 22,7 milioni di euro dell'equivalente periodo del 2025 grazie soprattutto al contributo delle telecomunicazioni, prevalentemente grazie alle efficienze e alle sinergie attuate che hanno consentito di contenere i costi operativi.

Al terzo trimestre 2025 gli investimenti netti nell'area altri servizi sono pari a 6,8 milioni di euro, in diminuzione di 1,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Gli investimenti sono stati realizzati nel servizio telecomunicazioni per interventi in rete e in servizi TLC finalizzati alla realizzazione, sviluppo, installazione, manutenzione, gestione e fornitura di reti pubbliche e private di telecomunicazioni e di servizi di TLC, oltre che di Internet Data Center.

Investimenti netti altri servizi (mln/euro)

I dettagli degli investimenti operativi nell'area altri servizi:

Altri Servizi (mln/euro)	SET-25	SET-24	VAR. ASS.	VAR.%
Tlc	6,8	8,0	(1,2)	(15,0)%
Altro	-	-	-	+0,0%
Totale altri servizi lordi	6,8	8,0	(1,2)	(15,0)%
Contributi conto capitale	-	-	-	+0,0%
Totale altri servizi netti	6,8	8,0	(1,2)	(15,0)%

1.04 - TITOLO IN BORSA E RELAZIONI CON L'AZIONARIATO

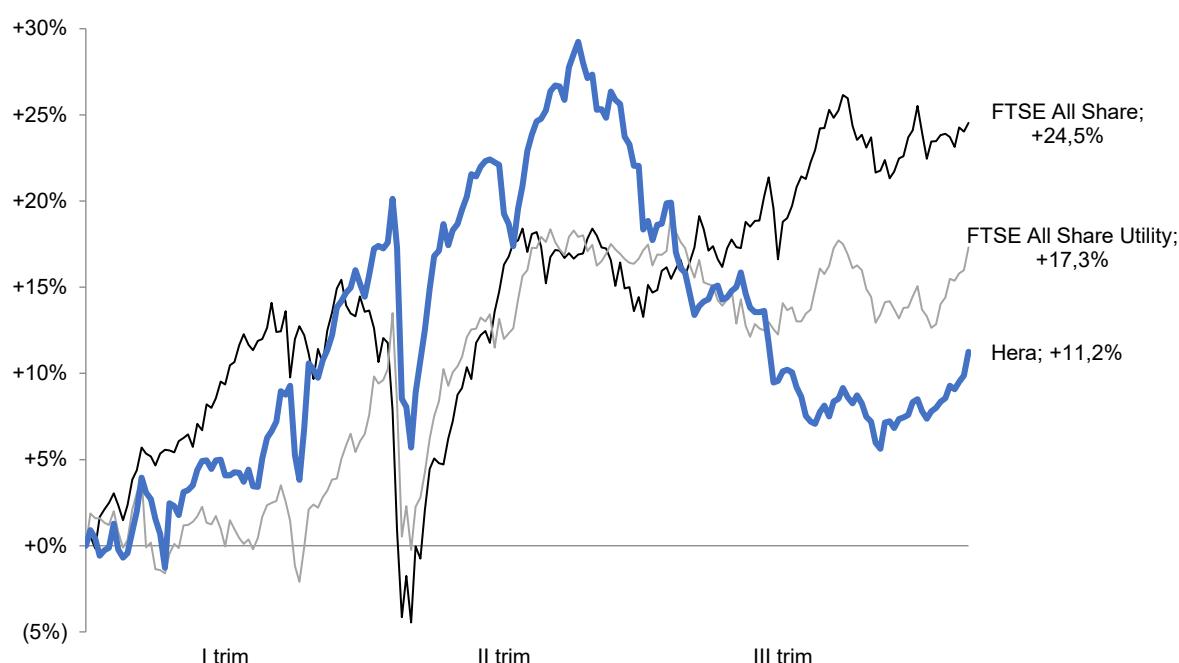
Nei primi nove mesi del 2025 i mercati azionari globali hanno evidenziato performance positive contrassegnate tuttavia da una notevole volatilità per via delle tensioni commerciali scaturite dall'introduzione di dazi alle importazioni di beni negli Stati Uniti. Il quadro economico si è rivelato resiliente, con i governi che hanno mantenuto le politiche fiscali espansive per finanziare le spese nel settore della difesa e favorire la crescita nei settori considerati strategici, mentre le Banche centrali hanno potuto progressivamente ridurre il livello dei tassi di interesse grazie al contenimento delle dinamiche inflattive.

AZIONI HERA IN RIALZO DEL +11,2% NEI PRIMI 9 MESI DEL 2025

L'indice italiano FTSE All Share è cresciuto del +24,5%, sostenuto dalla performance del settore bancario (+50,8%) che pesa per circa un terzo della capitalizzazione totale.

Dopo la forte performance dell'anno scorso è proseguita anche quest'anno la crescita del titolo Hera che ha messo a segno una progressione del +11,2%, sostenuta dall'andamento del settore delle utility e che si è distinta nel confronto con le multi-utility locali, essendo stata la seconda migliore del campione.

Performance 9 MESI 2025 titolo Hera, utility ITALIANE e mercato italiano a confronto



Il Consiglio di Amministrazione di Hera, riunitosi nella seduta del 26 marzo 2025 per l'approvazione dei risultati annuali 2024, ha deciso di sottoporre all'Assemblea degli azionisti la proposta di un dividendo per azione di 15 centesimi, in crescita del +7% in linea con le indicazioni contenute nel piano industriale. A seguito dell'approvazione dei soci, avvenuta nel corso dell'assise del 30 aprile 2025, lo stacco cedola è avvenuto il 23 giugno, con pagamento il 25 giugno. Hera conferma così la sua capacità di remunerare gli azionisti grazie alla resilienza del suo portafoglio di attività che le ha permesso di distribuire dividendi costanti e in crescita sin dalla quotazione.

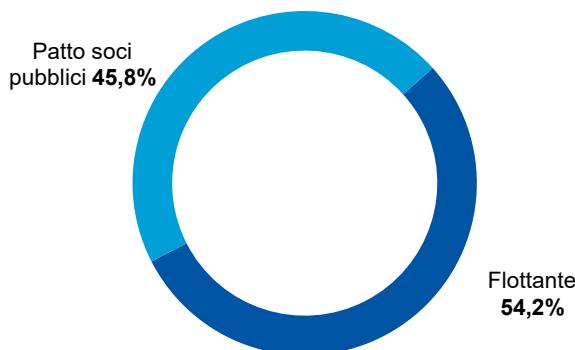
DIVIDENDO IN CRESCITA A 15 CENTESIMI PER AZIONE

L'effetto congiunto di una ininterrotta remunerazione degli azionisti tramite la distribuzione di dividendi e il rialzo del prezzo del titolo accumulato negli anni, ha permesso al total shareholders' return dalla quotazione di rimanere sempre positivo e di attestarsi, alla fine del periodo di riferimento, a oltre il +370,5%.

+394,1%
IL TOTAL SHAREHOLDERS' RETURN DALL'IPO

Gli analisti finanziari che coprono il titolo (Banca Akros, Equita Sim, Intermonte, Intesa Sanpaolo, Kepler Cheuvreux, Mediobanca) esprimono raccomandazioni positive o neutrali, con un target price pari a 4,23 euro.

4,23 EURO IL CONSENSUS TARGET PRICE

Composizione dell'azionariato al 30 SETTEMBRE 2025

45,8%
IL CAPITALE SOCIALE DEL PATTO DI SINDACATO DEI SOCI PUBBLICI

Al 30 settembre 2025 la compagnia sociale mostra l'usuale stabilità ed equilibrio, essendo composta per il 45,8% da 110 soci pubblici dei territori di riferimento riuniti in un patto di sindacato e per il 54,2% dal flottante. L'azionariato è diffuso tra un numero elevato di azionisti pubblici (110 Comuni, il maggiore dei quali detiene una partecipazione inferiore al 10%) e un numero elevato di azionisti privati istituzionali e retail.

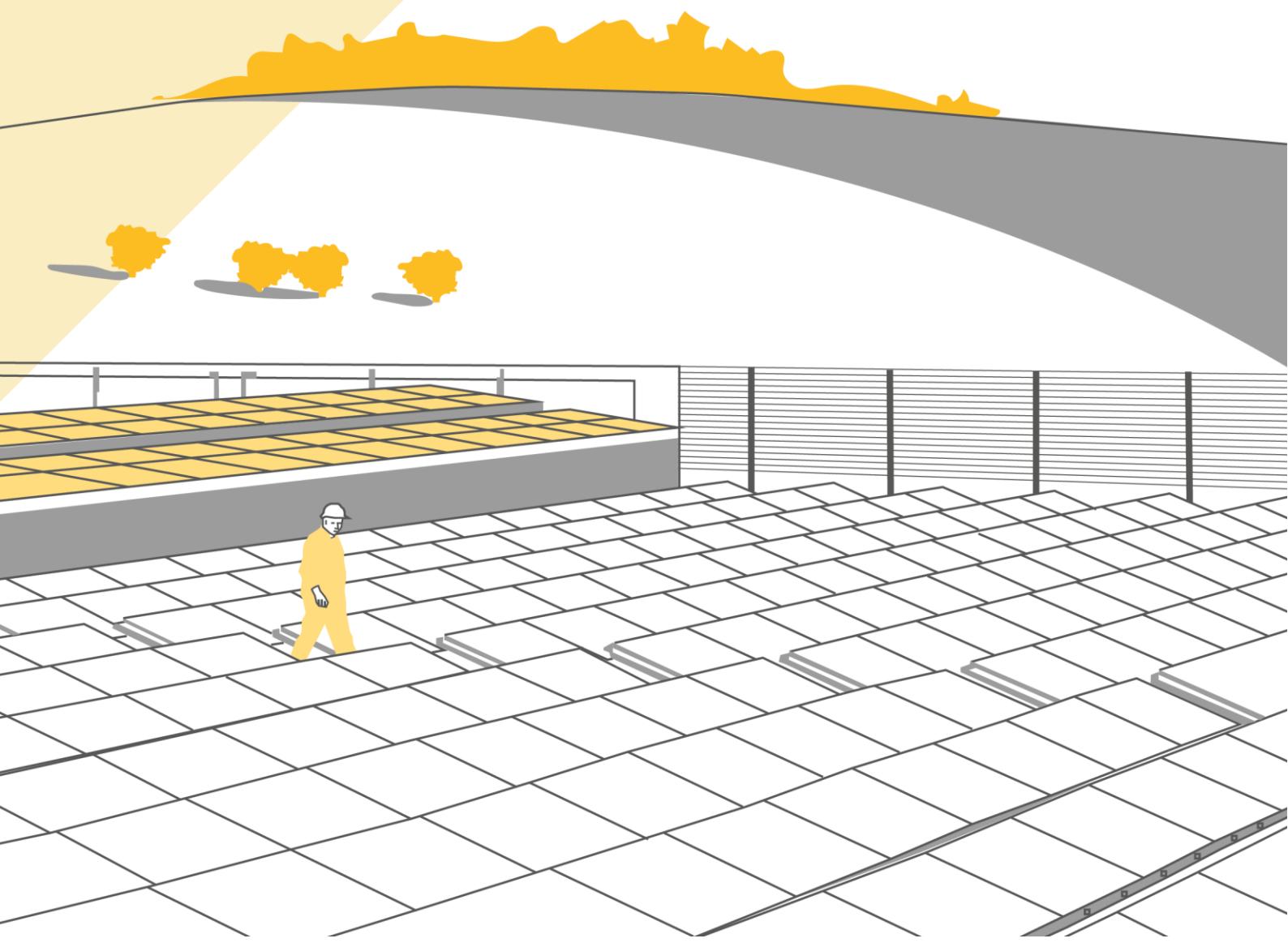
RINNOVATO PIANO DI RIACQUISTO DI AZIONI PROPRIE

Dal 2006, Hera ha adottato un piano di riacquisto di azioni proprie, rinnovato l'ultima volta dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2025 per un periodo di ulteriori 18 mesi, per un importo massimo complessivo di 240 milioni di euro. Tale piano è finalizzato a finanziare le opportunità d'integrazione di società di piccole dimensioni e perseguire la creazione di valore per gli azionisti. Al 30 settembre 2025, Hera detiene in portafoglio 21,6 milioni di azioni.

COSTANTE DIALOGO CON IL MERCATO ANCHE NEL 2025

Anche nel 2025 è stata intrapresa un'intensa attività di dialogo con gli attori del mercato finanziario. Dopo il road show del piano industriale del primo trimestre, il Top management ha preso parte nei successivi due trimestri alle conference di JP Morgan, Goldman Sachs, Unicredit, Mediobanca e Borsa Italiana nelle piazze di Londra e Milano. Inoltre, è stata effettuata la solita attività di confronto con gli operatori del mercato finanziario per rispondere a domande riguardanti i documenti pubblicati sulla Governance e le retribuzioni prima dell'Assemblea degli azionisti. L'intensità dell'impegno che il Gruppo profonde nel dialogo con gli investitori contribuisce al rafforzamento della sua reputazione sui mercati e costituisce un intangibile asset a vantaggio del titolo e degli stakeholder di Hera, come confermato anche dall'andamento del titolo nei primi mesi dell'anno in corso.

BILANCIO CONSOLIDATO



2.01 - SCHEMI DI BILANCIO

2.01.01 - Conto economico

MLN/EURO	30-SET-2025 (9 MESI)	30-SET-2024 (9 MESI)
Ricavi	9.365,6	8.471,4
Altri proventi	109,7	105,7
Materie prime e materiali	(5.266,0)	(4.357,9)
Costi per servizi	(2.657,1)	(2.681,6)
Costi del personale	(526,4)	(494,1)
Altre spese operative	(67,1)	(63,6)
Costi capitalizzati	78,5	57,7
Ammortamenti accantonamenti e svalutazioni	(517,3)	(515,1)
Utile operativo	519,9	522,5
Proventi finanziari	92,6	115,5
Oneri finanziari	(164,0)	(214,4)
Gestione finanziaria	(71,4)	(98,9)
Quota di utili (perdite) di joint venture e società collegate	8,7	9,9
Utile prima delle imposte	457,2	433,5
Imposte	(132,6)	(121,4)
Utile netto del periodo	324,6	312,1
Attribuibile:		
azionisti della Controllante	294,7	282,9
azionisti di minoranza	29,9	29,2
Utile per azione		
di base	0,201	0,196
diluito	0,201	0,196

2.01.02 – Situazione patrimoniale-finanziaria

MLN/EURO	30-SET-25	31-DIC-24
ATTIVITÀ		
Attività non correnti		
Immobili, impianti e macchinari	2.237,0	2.160,7
Diritti d'uso	89,8	84,2
Attività immateriali	5.142,2	4.945,8
Avviamento	942,3	933,0
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	130,1	127,3
Altre partecipazioni	50,6	47,3
Attività finanziarie non correnti	160,0	158,0
Attività per imposte differite	348,5	342,9
Totale attività non correnti	9.100,5	8.799,2
Attività correnti		
Rimanenze	295,0	168,1
Crediti commerciali	2.303,0	3.172,5
Attività finanziarie correnti	73,7	23,1
Attività per imposte correnti	88,7	31,3
Attività correnti derivanti da contratti con i clienti	303,4	263,9
Altre attività correnti	849,5	1.104,5
Strumenti derivati	181,8	182,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	943,9	1.315,6
Totale attività correnti	5.039,0	6.261,4
TOTALE ATTIVITÀ	14.139,5	15.060,6

MLN/EURO	30-SET-25	31-DIC-24
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		
Capitale sociale e riserve		
Capitale sociale	1.467,2	1.440,8
Riserve	2.106,1	1.744,8
Utile (perdita) del periodo	294,7	494,5
Patrimonio netto del Gruppo	3.868,0	3.680,1
Interessenze di minoranza	309,3	306,8
Totale patrimonio netto	4.177,3	3.986,9
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	4.726,2	4.154,6
Passività non correnti per leasing	62,0	54,7
Benefici ai dipendenti	71,9	79,9
Fondi	700,0	693,1
Passività per imposte differite	151,9	144,8
Totale passività non correnti	5.712,0	5.127,1
Passività correnti		
Passività finanziarie correnti	514,6	1.226,7
Passività correnti per leasing	22,0	24,4
Debiti commerciali	1.656,0	2.723,9
Passività per imposte correnti	126,8	48,2
Passività correnti derivanti da contratti con i clienti	174,4	203,2
Altre passività correnti	1.559,2	1.512,8
Strumenti derivati	197,2	207,4
Totale passività correnti	4.250,2	5.946,6
TOTALE PASSIVITÀ	9.962,2	11.073,7
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	14.139,5	15.060,6

2.01.03 - Rendiconto finanziario

MLN/EURO	30-SET-25	30-SET-24
Risultato ante imposte	457,2	433,5
Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operative		
Ammortamenti e perdite di valore di attività	425,3	407,7
Accantonamenti ai fondi	92,0	107,4
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	(8,7)	(9,9)
(Proventi) oneri finanziari	71,4	98,9
(Plusvalenze) minusvalenze e altri elementi non monetari	(10,2)	(23,5)
Variazione fondi	(28,8)	(24,7)
Variazione fondi per benefici ai dipendenti	(6,6)	(6,9)
Totale disponibilità liquide generate prima delle variazioni del capitale circolante netto	991,6	982,5
(Incremento) decremento di rimanenze	(125,8)	(35,6)
(Incremento) decremento di crediti commerciali	735,2	358,7
Incremento (decremento) di debiti commerciali	(1.073,1)	(958,0)
Incremento/decremento delle altre attività/passività correnti, compresi contratti con clienti	238,9	269,4
Variazione capitale circolante	(224,8)	(365,5)
Dividendi incassati	11,6	12,8
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati	36,2	32,3
Interessi passivi, oneri netti su derivati e altri oneri finanziari pagati	(153,4)	(157,3)
Imposte pagate	(35,7)	(189,3)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dall'attività operativa (a)	625,5	315,5
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(203,8)	(178,2)
Investimenti in attività immateriali	(463,1)	(382,9)
Investimenti in imprese controllate e rami aziendali al netto delle disponibilità liquide	(24,8)	(23,7)
Investimenti in altre partecipazioni	-	(1,0)
Prezzo di cessione di immobili, impianti, macchinari e immobilizzazioni immateriali	4,5	5,1
Disinvestimenti in partecipazioni e contingent consideration	0,2	-
(Incremento) decremento di altre attività d'investimento	(29,3)	67,1
Disponibilità generate (assorbite) dall'attività di investimento (b)	(716,3)	(513,6)
Nuove emissioni di debiti finanziari a lungo termine	652,1	-
Rimborsi di debiti finanziari non correnti	-	(7,9)
Rimborsi e altre variazioni nette di debiti finanziari	(533,8)	(4,2)
Rimborsi di passività per leasing	(19,0)	(15,3)
Incasso da cessione quote azionarie senza perdita di controllo	0,8	-
Acquisto quote di partecipazioni in imprese consolidate	(234,1)	(1,3)
Aumento capitale sociale minoranze	1,2	1,3
Dividendi pagati ad azionisti Hera e interessenze di minoranza	(254,0)	(241,5)
(Investimenti) disinvestimenti in azioni proprie	105,9	(7,6)
Disponibilità generate (assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	(280,9)	(276,5)
Incremento (decremento) disponibilità liquide (a+b+c)	(371,7)	(474,6)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	1.315,6	1.332,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	943,9	858,2

2.01.04 - Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

MLN/EURO	CAPITALE SOCIALE	RISERVE	RISERVE STRUMENTI DERIVATI VALUTATI AL FAIR VALUE	RISERVE UTILI (PERDITE) ATTUARIALI/FONDI BENEFICI DIPENDENTI	RISERVE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL FAIR VALUE	UTILE DEL PERIODO	PATRIMONIO NETTO	INTERESSENZE DI MINORANZA	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2023	1.443,0	1.549,3	44,5	(33,1)	(6,9)	441,4	3.438,2	313,4	3.751,6
Utile del periodo						282,9	282,9	29,2	312,1
Altre componenti del risultato complessivo:									
fair value derivati, variazione del periodo			(36,0)				(36,0)	(6,2)	(42,2)
utili (perdite) attuariali fondi benefici ai dipendenti				5,1			5,1	0,4	5,5
fair value partecipazioni, variazione del periodo					7,2		7,2		7,2
Utile complessivo del periodo	-	-	(36,0)	5,1	7,2	282,9	259,2	23,4	282,6
variazione azioni proprie in portafoglio	(2,5)	(5,1)					(7,6)		(7,6)
versamento azioni di minoranza							-	0,3	0,3
variazione interessenza partecipativa		(0,2)					(0,2)	(1,1)	(1,3)
altri movimenti		(4,6)					(4,6)	5,6	1,0
Ripartizione dell'utile:									
dividendi distribuiti						(201,9)	(201,9)	(37,4)	(239,3)
destinazione a riserve		239,5				(239,5)		-	
Saldo al 30 settembre 2024	1.440,5	1.778,9	8,5	(28,0)	0,3	282,9	3.483,1	304,2	3.787,2
Saldo al 31 dicembre 2024	1.440,8	1.785,0	2,2	(31,7)	(10,7)	494,5	3.680,1	306,8	3.986,9
Utile del periodo						294,7	294,7	29,9	324,6
Altre componenti del risultato complessivo:									
fair value derivati, variazione del periodo			(0,7)				(0,7)	2,3	1,6
utili (perdite) attuariali fondi benefici ai dipendenti				4,3			4,3	0,4	4,7
fair value partecipazioni, variazione del periodo					3,4		3,4		3,4
Utile complessivo del periodo	-	-	(0,7)	4,3	3,4	294,7	301,6	32,6	334,2
variazione azioni proprie in portafoglio	26,4	79,5					105,9		105,9
versamento azioni di minoranza							-	1,2	1,2
variazione interessenza partecipativa		0,4					0,4	0,4	0,8
Ripartizione dell'utile:									
dividendi distribuiti						(220,1)	(220,1)	(31,7)	(251,8)
destinazione a riserve		274,4				(274,4)		-	
Saldo al 30 settembre 2025	1.467,2	2.139,3	1,5	(27,4)	(7,3)	294,7	3.868,0	309,3	4.177,3

2.02 – PRINCIPI DI REDAZIONE

2.02.01 - Introduzione

Come previsto dall'articolo 82-ter "Informazioni finanziarie periodiche aggiuntive" del Regolamento Emittenti, il Gruppo Hera ha deciso di pubblicare su base volontaria la Relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2025.

La presente relazione non è stata predisposta secondo quanto indicato dal principio contabile concernente l'informativa finanziaria infrannuale (las 34 "Bilanci intermedi"), pur essendo redatta in continuità dei principi contabili con riferimento al bilancio consolidato del 31 dicembre 2024.

La redazione della Relazione trimestrale consolidata 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 alla data di riferimento. Qualora nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte della direzione aziendale, dovessero differire dalle circostanze effettive, saranno 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 un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

I dati della presente Relazione trimestrale consolidata sono comparabili con i medesimi dei periodi precedenti, tenuto conto anche di quanto riportato nella successiva sezione "Area di consolidamento".

Gli schemi di bilancio sono espressi in milioni di euro con un decimale.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 30 settembre 2025 include i bilanci della capogruppo Hera Spa e quelli delle società controllate. Il controllo è ottenuto quando la società controllante ha il potere di influenzare i rendimenti della partecipata, ovvero quando, per il tramite di diritti correntemente validi, detiene la capacità di dirigere le attività rilevanti della stessa. Le attività a controllo congiunto (joint operation) sono rilevate in modo proporzionale alla quota di partecipazione del Gruppo. Le partecipazioni in joint venture, nelle quali il Gruppo esercita un controllo congiunto con altri soci, e le società sulle quali viene esercitata un'influenza notevole sono consolidate con il metodo del patrimonio netto. Sono escluse dal consolidamento e valutate al fair value le imprese controllate e collegate la cui entità è irrilevante.

Gli elenchi delle società rientranti nell'area di consolidamento sono riportati al termine delle presenti note.

Variazione dell'area di consolidamento

Di seguito sono riportate le variazioni dell'area di consolidamento intervenute nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2025 rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

In data 13 gennaio 2025 è stata costituita la newco CircularYard Srl partecipata da Herambiente Servizi Industriali Srl al 55%, A.C.R. di Reggiani Albertino Spa al 5% e Fincantieri Spa al 40%. La partnership si propone di gestire le tonnellate di scarti industriali prodotte da Fincantieri ma anche di realizzare un nuovo sistema integrato di gestione dei rifiuti.

Nel mese di marzo 2025, con efficacia dal 1° aprile 2025, è avvenuta l'acquisizione del ramo "Gurit" da parte della società controllata Aliplast Spa. Nello specifico, si tratta di un complesso dei beni organizzati per l'esercizio delle attività di selezione e riciclaggio delle plastiche svolte presso il sito industriale di Carmignano di Brenta (Pd).

In data 7 maggio 2025 Hera Servizi Energia Spa ha costituito ElettraCHP Srl, società che ha per oggetto la conduzione e la manutenzione degli impianti di trigenerazione e della centrale elettrica del cliente Elettra Sncrotrone Trieste Scpa. A seguito della costituzione della società è stata avviata la messa in liquidazione della società di scopo Tri-generazione Scarl, che rappresentava il precedente gestore del cliente Elettra Sncrotrone Trieste Scpa.

Con efficacia dal 1° luglio 2025 è entrata nel perimetro di consolidamento ed è consolidata integralmente la società HERAcquamodena Srl, divenuta operativa grazie al trasferimento dei rami d'azienda afferente al Sistema idrico integrato del territorio modenese da parte della capogruppo Hera Spa.

Con data di efficacia 1° luglio 2025, A.C.R. di Reggiani Albertino Spa ha acquisito da Gerotto Federico Srl il ramo d'azienda Gerotto Ear, specializzato nella bonifica e rigenerazione di siti contaminati in presenza di ambienti complessi e a rischio, mediante l'utilizzo di macchinari robotizzati ad alta tecnologia e di un know -how esclusivo nel panorama nazionale.

In data 22 luglio 2025 Herambiente Servizi Industriali Srl ha acquistato il 100% del capitale sociale di Ambiente Energia Srl da Manifattura Lane Gaetano Marzotto & Figli Spa. La società è attiva nel trattamento dei rifiuti liquidi industriali attraverso l'impianto sito in Schio (Vi).

Variazione dell'interessenza partecipativa

In data 27 aprile 2025 la società Herambiente Servizi Industriali Srl ha ceduto lo 0,4% delle azioni della società A.C.R. di Reggiani Albertino Spa ai due soci minoritari, con conseguente passaggio della partecipazione dal 60% al 59,6%.

La differenza tra l'ammontare a rettifica della partecipazione di minoranza e il fair value del corrispettivo incassato è stata rilevata direttamente nel patrimonio netto e attribuito ai soci della Controllante.

Altre operazioni

In data 2 luglio 2025 Herambiente Spa ha acquisito dal socio di minoranza Rogroup Srl l'intera partecipazione dallo stesso detenuta in Aliplast Spa, pari al 20% del capitale sociale, venendo così a detenere il 100% della società. La società era comunque già consolidata al 100% in virtù degli accordi contrattuali sottoscritti tra le parti che prevedevano una opzione di vendita a favore del socio di minoranza.

Utile per azione

Di seguito il prospetto dell'utile per azione, calcolato relativamente al risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo.

	30-SET-2025 (9 MESI)	30-SET-2024 (9 MESI)
Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai possessori di azioni ordinarie dell'entità Capogruppo (A)	294,7	282,9
Numeri medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azioni		
base (B)	1.462.638.141	1.441.334.028
diluito (C)	1.462.638.141	1.441.334.028
Utile (perdita) per azione (in euro)		
base (A/B)	0,201	0,196
diluito (A/C)	0,201	0,196

Alla data di redazione della presente Relazione trimestrale consolidata, il capitale sociale della capogruppo Hera Spa risulta composto da 1.489.538.745 azioni ordinarie, invariate rispetto al 31 dicembre 2024, utilizzate nella determinazione dell'utile per azione di base e diluito.

Altre informazioni

La presente Relazione finanziaria consolidata al 30 settembre 2025 è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione e dallo stesso approvata nella seduta del 12 novembre 2025.

2.03 – ELENCO DELLE SOCIETÀ CONSOLIDATE

Società controllate

DENOMINAZIONE	SEDE LEGALE	CAPITALE SOCIALE (EURO) (*)	PERCENTUALE CONSOLIDATA		INTERESSENZA COMPLESSIVA
			DIRETTA	INDIRETTA	
A.C.R. di Reggiani Albertino Spa	Mirandola (Mo)	390.000		44,70%	44,70%
AcegasApsAmga Spa	Trieste	284.677.324	100,00%		100,00%
Aliplast Spa	Istrana (Tv)	5.000.000		75,00%	75,00%
Aliplast France Recyclage Sas	La Wantzenau (Francia)	1.025.000		75,00%	75,00%
Aliplast Iberia Slu	Calle Castilla -Leon (Spagna)	815.000		75,00%	75,00%
Aliplast Polska Spzoo	Zgierz (Polonia)	1.200.000 PLN		75,00%	75,00%
Ambiente Energia Srl	Schio (VI)	100.000		75,00%	75,00%
Aresenergy Eood	Varna (Bulgaria)	50.000 Lev		100,00%	100,00%
AresGas Ead	Sofia (Bulgaria)	22.572.241 Lev		100,00%	100,00%
Ares Trading Eood	Varna (Bulgaria)	50.000 Lev		100,00%	100,00%
Asa Scpa	Castelmaggiore (BO)	1.820.000		38,25%	38,25%
Biorg Srl	Bologna	1.000.000		75,00%	75,00%
Black Sea Gas Company Eood	Varna (Bulgaria)	5.000 Lev		100,00%	100,00%
CircularYard Srl	Bologna	400.000		43,49%	43,49%
ElettraCHP Srl	Udine	100.000		84,5%	84,5%
EstEnergy Spa	Trieste	299.925.761		100,00%	100,00%
Etra Energia Srl	Cittadella (Pd)	100.000		51,00%	51,00%
F.Ili Franchini Srl	Rimini	1.100.000		100,00%	100,00%
Feronia Srl	Bologna	100.000		75,00%	75,00%
Frullo Energia Ambiente Srl	Bologna	17.139.100		38,25%	38,25%
Green Factory Srl	Pesaro	500.000		46,70%	46,70%
Herabit Spa**	Imola (BO)	27.094.468	70,16%		70,16%
HERAcquamodena Srl	Bologna	10.000.000	100,00%		100,00%
Herambiente Spa	Bologna	271.648.000	75,00%		75,00%
Herambiente Servizi Industriali Srl	Bologna	5.000.000		75,00%	75,00%
Hera Comm Spa	Imola (Bo)	53.595.899	100,00%		100,00%
Hera Luce Srl	Cesena	1.000.000		100,00%	100,00%
Hera Servizi Energia Spa	Udine	13.216.899		84,50%	84,50%
Heratech Srl	Bologna	2.000.000	100,00%		100,00%
Hera Trading Srl	Trieste	22.600.000	100,00%		100,00%
HestAmbiente Srl	Trieste	1.010.000		82,50%	82,50%
Horowatt Srl	Cesena	550.000	50,00%		50,00%
Inrete Distribuzione Energia Spa	Bologna	10.091.815	100,00%		100,00%
Macero Maceratese Srl	Macerata (Mc)	1.032.912		46,70%	46,70%
Marche Multiservizi Spa	Pesaro	16.388.535	46,70%		46,70%
Marche Multiservizi Falconara Srl	Falconara Marittima (An)	100.000		46,70%	46,70%
Primagas Ad	Varna (Bulgaria)	1.149.860 Lev		97,34%	97,34%
Recycia Spa	Maniago (Pn)	90.000		75,00%	75,00%
Tiepolo Srl	Bologna	1.305.000	100,00%		100,00%
Tri-Generazione Scarl in liquidazione	Padova	100.000		71,83%	71,83%
Triveneta Luce Scarl	Vicenza	400.000		100,00%	100,00%
TRS Ecology Srl	Caorso (PC)	1.000.000		75,00%	75,00%
Uniflotte Srl	Bologna	2.254.177	100,00%		97,00%

Vallortigara Servizi Ambientali SpA	Torrebelvicino (Vi)	330.000	75,00%	75,00%
Wolmann SpA	Bologna	400.000	100,00%	100,00%

(*) ove non diversamente specificato

(**) precedentemente denominata Acantho SpA

Società a controllo congiunto

DENOMINAZIONE	SEDE LEGALE	CAPITALE SOCIALE (EURO)	PERCENTUALE POSSEDUTA		INTERESSENZA COMPLESSIVA
			DIRETTA	INDIRETTA	
Enomondo Srl	Faenza (Ra)	14.000.000		37,50%	37,50%
Set SpA	Milano	120.000	39,00%		39,00%

Società collegate

DENOMINAZIONE	SEDE LEGALE	CAPITALE SOCIALE (EURO) (*)	PERCENTUALE POSSEDUTA		INTERESSENZA COMPLESSIVA
			DIRETTA	INDIRETTA	
Aimag SpA*	Mirandola (Mo)	78.027.681	25,00%		25,00%
ASM Servizi Energetici e Tecnologici (ASM SET) SpA	Rovigo	200.000		49,00%	49,00%
SEA - Servizi Ecologici Ambientali SpA	Camerata Picena (An)	100.000		23,25%	23,25%
Sgr Servizi SpA	Rimini	5.982.262		29,61%	29,61%
Tamarete Energia SpA	Ortona (Ch)	3.600.000	40,00%		40,00%

* Il capitale sociale della società è costituito da 67.577.681 euro di azioni ordinarie e da 10.450.000 euro di azioni correlate.

Hera Spa

Sede legale: Viale C. Berti Pichat 2/4 - 40127 Bologna
tel.: +39.051.28.71.11 fax: +39.051.28.75.25

www.gruppohera.it

Cap. Soc. i.v. € 1.489.538.745,00
C.F. / Reg. Imp. 04245520376
Gruppo Iva "Gruppo Hera" P. IVA 03819031208