



'07

relazione
trimestrale
al 30 settembre



HERA S.p.A.
Holding Energia Risorse Ambiente
Sede: Viale C. Berti Pichat 2/4
40127 Bologna
tel. 051.287111 fax 051.2814036
www.gruppohera.it

***Gruppo Hera - Relazione Trimestrale Consolidata
30 Settembre 2007***

1 – Il Gruppo Hera	001
1.01 Mission	002
1.02 Dati sintetici	003
1.03 Organi sociali	004
1.04 La strategia e il nuovo piano industriale	005
1.05 Settori di attività	011
1.06 Andamento del titolo Hera in borsa	015
2. Informazioni sulla gestione del Gruppo Hera	020
2.01 Risultati economici e finanziari	021
2.02 Investimenti Gruppo Hera	025
2.03 Analisi per aree di attività	029
2.03.1 Area gas	031
2.03.2 Area energia elettrica	033
2.03.3 Area ciclo idrico integrato	035
2.03.4 Area ambiente	037
2.03.5 Area altri servizi	039
2.04 Risorse umane	041
3. Prospetti contabili consolidati Gruppo Hera	042
3.01 Conto economico consolidato riclassificato	043
3.02 Conto economico con parti correlate - – delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006	044
3.03 Posizione finanziaria netta consolidata	045
3.04 Contenuto e forma dei prospetti contabili	046
3.05 Principi contabili e criteri di consolidamento	047
3.06 Elenchi società	064

1 – Il Gruppo Hera

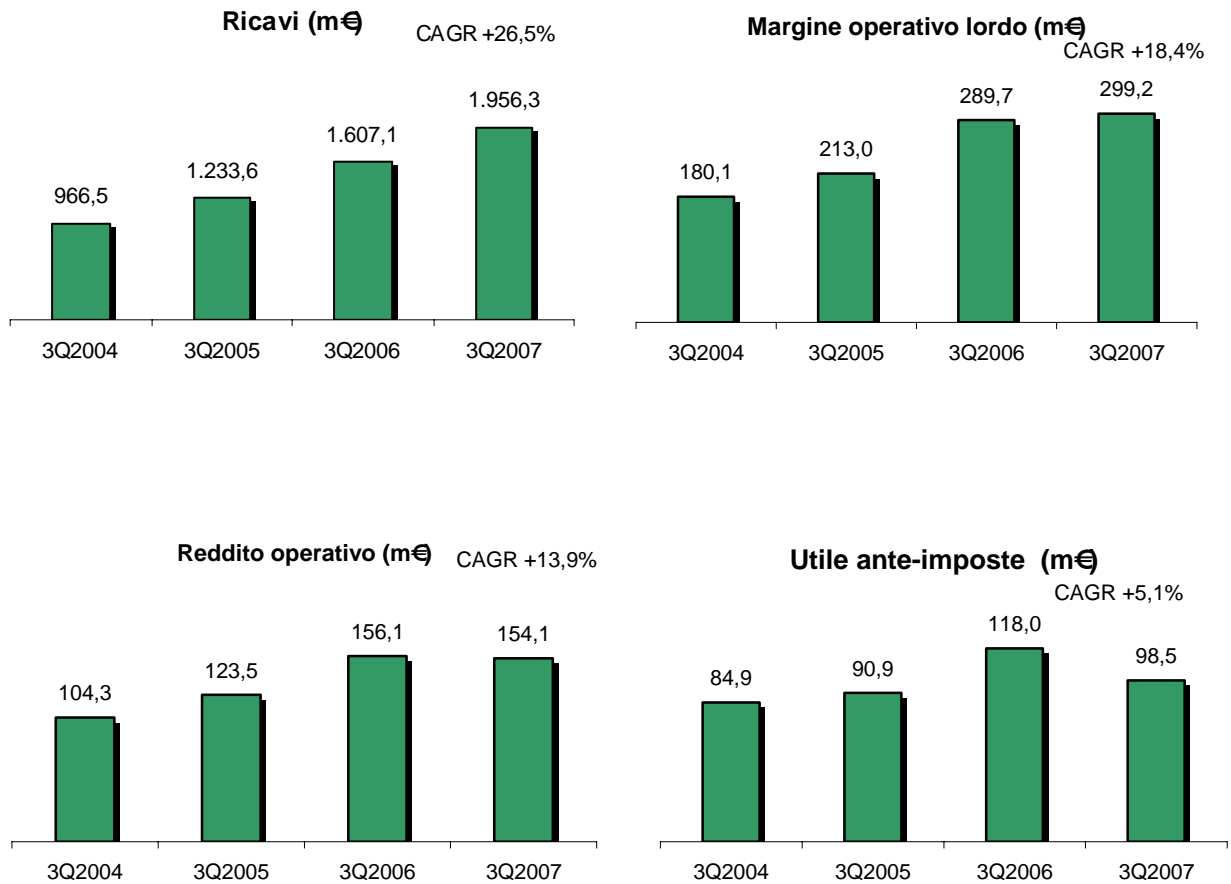
1.01 Mission

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

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



1.02 Dati Sintetici



Dati economici (m€)	3Q2004	3Q2005	3Q2006	3Q2007	Cagr %
Ricavi	966,5	1.233,6	1.607,1	1.956,3	26,5%
Margine operativo lordo	180,1	213,0	289,7	299,2	18,4%
Reddito operativo	104,3	123,5	156,1	154,1	13,9%
Utile ante imposte	84,9	90,9	118,0	98,5	5,1%

1.03 Organi sociali

Consiglio di Amministrazione	
Presidente	Tomaso Tommasi di Vignano
Vice Presidente	Giorgio Razzoli
Amministratore Delegato	Maurizio Chiarini
Consigliere	Mara Bernardini
Consigliere	Filippo Brandolini
Consigliere	Luigi Castagna
Consigliere	Pier Luigi Celli
Consigliere	Piero Collina
Consigliere	Piergiuseppe Dolcini
Consigliere	Giuseppe Fiorani
Consigliere	Lanfranco Maggioli
Consigliere	Vander Maranini
Consigliere	Nicodemo Montanari
Consigliere	Fabio Alberto Roversi Monaco
Consigliere	Roberto Sacchetti
Consigliere	Luciano Sita
Consigliere	Bruno Tani
Consigliere	Stefano Zolea
Collegio Sindacale	
Presidente	Antonio Venturini
Sindaco effettivo	Fernando Lolli
Sindaco effettivo	Sergio Santi
Sindaco supplente	Roberto Picone
Sindaco supplente	Stefano Ceccacci
Comitato per il controllo interno	
Presidente	Giorgio Razzoli
Componente	Stefano Zolea
Componente	Vander Maranini
Componente	Luigi Castagna
Comitato per la remunerazione	
Presidente	Giorgio Razzoli
Componente	Pier Luigi Celli
Componente	Piero Collina
Componente	Nicodemo Montanari
Comitato esecutivo	
Presidente	Tomaso Tommasi di Vignano
Vice Presidente	Giorgio Razzoli
Componente	Maurizio Chiarini
Società di revisione	
	PricewaterhouseCoopers

1.04 Strategia e nuovo piano industriale

Il consolidamento del settore multi-utility italiano

Il settore delle *multi-utility* locali italiano nel 2007 è stato caratterizzato da una notevole accelerazione nel processo di consolidamento tra gli operatori, intenti a raggiungere dimensioni competitive più adeguate per operare con efficacia nel settore energetico, dominato da attori nazionali ed internazionali di grandi dimensioni. Il processo di consolidamento in atto è sorretto da una rinnovata attenzione del governo italiano che, tuttavia, non ha ancora introdotto significativi incentivi per favorire le aggregazioni tra gli operatori. Nell'ambito di questo processo, nei primi nove mesi del 2007, si è conclusa la lunga trattativa per la fusione di Aem Milano e Asm Brescia, formalmente annunciata alla comunità finanziaria il 6 giugno 2007 ed approvata dai consigli di amministrazione delle due ex-municipalizzate il 25 giugno.

Hera si inserisce nel processo di consolidamento tra le *utilities* italiane come uno dei *player* più attivi. Fin dalla sua costituzione nel 2002, Hera ha basato la propria strategia di Gruppo sul raggiungimento di maggiori dimensioni, per rafforzare le posizioni competitive in tutte le principali attività aziendali. Tale strategia è stata perseguita cogliendo ulteriori opportunità di espansione prevalentemente rappresentate da aziende *multi-utility* limitrofe al territorio di riferimento (aspetto particolarmente rilevante per garantire la creazione di maggiori efficienze operative) che sono state integrate nel Gruppo secondo un modello di fusione "integrale" (fusione e riorganizzazione delle attività operative) in grado di sfruttare le economie di scala e di perseguire maggiori livelli di efficienza operativa.

Il successo di questa strategia è riflesso nei numeri di Hera che evidenziano un raddoppio dell'Ebitda negli ultimi quattro anni e nel significativo numero di ulteriori operazioni di fusione realizzate con aziende *multi-utility* (oltre all'operazione di aggregazione tra 11 aziende che ha dato vita al Gruppo Hera nel 2002).

2002	2003	2004	2005	2006	2007
Seabo, Area, Unica, Amia, Amir, Taularia, Asc, Amf, Sis e Team	Geat	Agea	Meta	Geat Gas, Sat (46,5%), Aspes*, Enel (rete Modena)	Megas Trade**, SAT*** (100%)

*Aspes: Hera detiene una partecipazione pari al 49,7% di Aspes Multiservizi inclusa nel perimetro di consolidamento.

** Megas Trade: successivamente chiamata HeraComm Marche, è stata ceduta ad Hera a seguito della fusione tra Megas di Urbino e Aspes di Pesaro.

*** Sat: la fusione per incorporazione di Sat, società operante nella provincia di Modena, è stata deliberata dall'assemblea straordinaria del 16 ottobre 2007.

Dati economici consolidati (m€)	2002	2003	2004	2005	2006
Ricavi	1067	1222	1493	2101	2312
MOL	192	243	293	386	427

Dopo l'acquisizione nel 2006 del 23% di Aspes Multiservizi Spa, che opera nella parte settentrionale della regione Marche, Hera ha portato la sua partecipazione al 49,7% ed è diventata il socio di riferimento strategico per Aspes; nel corso del primo semestre del 2007, dopo l'accordo di fusione tra Megas di Urbino e Aspes di Pesaro, da cui nascerà Marche Multiservizi (la partecipazione in Aspes-Megas di Hera sarà pari al 41,8%), verrà ceduta al Gruppo Hera la società Megas Trade, operante nella vendita di elettricità e gas nel territorio di Urbino. La nascita di Marche Multiservizi rappresenta un passo importante nel percorso di consolidamento dei servizi nella regione Marche e pone le basi per altre possibili aggregazioni oltre i confini della regione Emilia-Romagna.

Nel mese di settembre 2007 è stata sottoscritta tra la Repubblica di San Marino, il Gruppo Hera e VNG, uno dei principali *player* nel settore del gas in Germania, una lettera di intenti che prevede il supporto delle due aziende allo sviluppo di opportunità strategiche di approvvigionamento energetico, oltre che a coprire i fabbisogni di San Marino.

In ottobre, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha approvato il progetto di fusione integrale per incorporazione di Sat Spa attraverso l'emissione di 14,5 milioni di azioni. Tale operazione, che avrà efficacia dal 1 gennaio 2008, si inserisce nella strategia di progressivo completamento nella copertura del territorio di riferimento perseguita negli ultimi 4 anni.

Il management di Hera ha elaborato una strategia di ulteriore espansione per linee esterne con l'obiettivo di rafforzare il modello *multi-utility* mirando ad un sostanziale raddoppio delle dimensioni.

Tale strategia, oltre a permettere di declinare le potenzialità di creazione di valore del comprovato modello di business (estrazione di sinergie di costo e di ricavo) su vasta scala, permetterebbe di creare un Gruppo di primario standing nel mercato "nazionale" in grado di competere con maggiore efficacia in un mercato in profonda trasformazione.

L'impostazione strategica di ulteriore espansione e la identificazione dei possibili candidati hanno ottenuto un largo consenso presso gli investitori (sia privati che pubblici). I principali azionisti Hera sono ormai giunti ad una fase avanzata nella valutazione delle alternative per una operazione di fusione.

Il rafforzamento dei core business energetici e dei rifiuti

Negli ultimi 4 anni, sono state realizzate ulteriori operazioni di *M&A* su aziende mono *business* che hanno permesso un rilevante rafforzamento delle posizioni di mercato del Gruppo nelle attività della gestione dei rifiuti e di quelle energetiche.

Nell'ottica di rafforzare la capacità competitiva del Gruppo nei *core business*, Hera continua a perseguire una strategia di "integrazione *upstream*" nelle attività di vendita e distribuzione di gas ed energia elettrica e nelle attività di trattamento dei rifiuti speciali.

Tutte le attività di approvvigionamento delle risorse energetiche sono gestite da Hera Trading Srl, società specializzata nell'ottimizzazione della gestione degli acquisti di gas metano ed energia elettrica. Hera ha così predisposto iniziative strategiche ed organizzative che pongono il Gruppo nella possibilità di massimizzare il proprio livello di competitività e di profittabilità nelle attività energetiche in progressiva liberalizzazione.

In merito all'attività di "integrazione *upstream*" nel settore gas, il Gruppo ha aumentato la diversificazione dell'approvvigionamento del gas metano aumentando la capacità di *international shipping* con importazioni per 780 milioni di metri cubi, anche grazie a significativi contratti di fornitura con il Gruppo VNG (tra le più importanti società tedesche di commercializzazione del gas metano) con cui è stato siglato nel 2006 un accordo strategico per la commercializzazione di gas in Europa e il potenziamento delle attività di ricerca e sviluppo.

L'espansione e la razionalizzazione dell'attività di vendita e distribuzione gas sono state perseguite con l'acquisizione di società di medio-piccole dimensioni operanti nel mercato di riferimento, in cui il Gruppo ha raggiunto una penetrazione di oltre il 90%.

Acquisizioni nel settore gas	Attività	Proprietà
Argile Gas (Bologna)	Vendita	100,0%
Gasgas (Ferrara)	Vendita	100,0%
Tecnometano (Ferrara)	Distribuzione	100,0%
TS Distribuzione (Bologna)	Distribuzione	100,0%
TS Energia (Bologna)	Vendita	100,0%
SGR Servizi (Rimini)	Vendita	29,6%
Geat Gas (Riccione)	Vendita e distribuzione	100,0%

Hera è la prima società *multi-utility* italiana ad aver acquisito una partecipazione (9%) in JV con altri operatori internazionali nel capitale sociale di una società (Galsi) costituita per la costruzione di un gasdotto. La partecipazione al progetto ha permesso al Gruppo la conclusione di un contratto di 15 anni per l'importazione di 1 miliardo di metri cubi di gas direttamente dall'Algeria, a partire dall'entrata in funzione del gasdotto.

In linea con gli orientamenti strategici dei maggiori *player* europei del settore, Hera ha attuato una strategia commerciale *dual fuel* che prevede l'offerta di energia elettrica ai clienti già serviti con le attività del gas.

Questa politica ha portato all'acquisizione nel 2003 (tramite il Consorzio Energia Italiana/Acea-Electrabel) di una partecipazione indiretta pari al 5,5% del capitale sociale di Tirrenopower Spa (la terza *generation company* ceduta da Enel Spa, con una potenza installata superiore a 2.600 megawattora) e nel corso del 2004 è continuata con l'acquisizione, prima del 15% di Calenia Energia (società dedicata alla costruzione di un impianto Ccgt da 800 megawattora a Sparanise), poi del 39% di Set Spa (società dedicata alla costruzione di un impianto Ccgt da 400 megawattora a Teverola). Inoltre, i piani di investimento del Gruppo prevedono la costruzione di un nuovo impianto Ccgt cogenerativo a Imola con una capacità installata di 80 megawattora. Queste iniziative permetteranno di coprire un'importante quota della domanda di fornitura dei clienti *business* con produzione propria di energia elettrica che il Gruppo mira a portare fino al perfetto equilibrio (perseguendo ulteriori opportunità di espansione per circa 300/400 megawattora di capacità installata). Nel 2006 è stata acquisita dall'Enel la rete di distribuzione elettrica nella provincia di Modena rafforzando anche la parte regolamentata del *business*.

Acquisizioni settore elettrico	Capacità installata	Proprietà
Tirreno Power	Generazione (2.600 MW)	5,5%
Calenia Energia	Generazione (800 MW)	15,0%
SET	Generazione (400 MW)	39,0%
Rete en.el. (Modena)	Distribuzione (400 MW)	100,0%

Con riferimento al business dei rifiuti sono da menzionare l'acquisizione di Centro Ecologia Ambiente di Ravenna dal Gruppo Eni, che ha apportato un impianto Wte dedicato ai rifiuti speciali. Tale operazione ha contribuito a rafforzare la posizione di *leadership* di Hera nel settore completando la gamma d'offerta di servizi di trattamento di rifiuti speciali.

Il piano industriale 2007-2010, che è stato presentato agli *stakeholders* a partire dal mese di settembre 2007, ha riconfermato le strategie di crescita interna (sinergie, sviluppo del fatturato e realizzazione di nuovi impianti); lo sviluppo del Gruppo previsto al 2010 prevede un significativo miglioramento del margine operativo lordo che sarà sostenuto da un piano d'investimenti per oltre 1,4 miliardi di euro prevalentemente finanziati con i flussi di cassa generati dall'attività. La capacità di autofinanziamento permette di prevedere il mantenimento nel 2010 di una struttura finanziaria solida e una politica dei dividendi in crescita fino al 2010.

La sostenibilità in Hera: il nuovo Codice Etico

Nelle imprese che svolgono servizi di pubblica utilità come il Gruppo Hera, la presenza e l'impiego di un codice etico ha particolare importanza, sia per la natura dell'attività svolta sia per la storia recente di queste imprese, e per le trasformazioni che esse hanno vissuto e stanno ancora vivendo.

Il consiglio di amministrazione di Hera Spa ha approvato il 12 settembre 2007 il nuovo codice etico del Gruppo Hera che rappresenta il risultato di un lungo lavoro coordinato dall'unità *corporate social responsibility*. Un percorso iniziato nel settembre 2006 dopo la revisione della missione, dei valori etici e dei principi di funzionamento di Hera che ha visto il coinvolgimento delle principali unità organizzative aziendali di tutto il Gruppo e alcune categorie di *stakeholder* come lavoratori, fornitori e azionisti.

Il nuovo codice è un ulteriore passo nell'impegno del Gruppo verso la responsabilità sociale quale valido strumento per l'aumento della competitività e come elemento chiave per il raggiungimento dello sviluppo sostenibile.

A garanzia della diffusione ed attuazione del codice, l'8 ottobre 2007 il consiglio di amministrazione di Hera Spa ha nominato un comitato etico. Il codice etico aziendale è anche parte integrante del modello organizzativo previsto dal D.Lgs. 231/01.

1.05 Settori di attività

Il Gruppo opera in oltre 180 comuni nelle sette province di Bologna, Rimini, Ravenna, Forlì – Cesena, Imola-Faenza, Ferrara e Modena, in un territorio che copre circa il 70% dell'Emilia Romagna (caratterizzato da Pil e consumi pro-capite tra i più elevati d'Europa) e nella parte settentrionale della regione Marche (attraverso Marche Multiservizi).

Il portafoglio *multibusiness* del Gruppo è suddiviso equamente tra servizi gestiti in “regime concessorio” come il servizio idrico integrato, la raccolta dei rifiuti urbani, la distribuzione di gas metano e di energia elettrica, la gestione del teleriscaldamento, e servizi gestiti in situazione di “libera concorrenza” come la vendita di gas metano ed energia elettrica, lo smaltimento di rifiuti speciali ed industriali e la pubblica illuminazione.

La complementarietà di queste attività (in ragione delle potenzialità di mercato perseguibili con proposte commerciali *multiservice*) favorisce l'espansione del volume d'affari e la realizzazione di significative sinergie di costo attraverso il raggiungimento di maggiori livelli di efficienza.

Rifiuti urbani

Nel panorama italiano caratterizzato da una significativa carenza infrastrutturale in questo settore, il Gruppo Hera rappresenta un esempio di eccellenza, con una struttura impiantistica tra le più significative d'Italia, dotata di 72 impianti al 31 dicembre 2006, in grado di coprire l'intera gamma dei possibili trattamenti e valorizzazioni dei rifiuti.

Il servizio d'igiene urbana è gestito in 7 Ato (corrispondenti alle province delle regioni Emilia Romagna e Marche in cui opera il Gruppo), sulla base di concessioni a lungo termine (2011), serve una popolazione di oltre 2,5 milioni di abitanti e tratta la raccolta e lo smaltimento di circa 1,7 milioni di tonnellate di rifiuti urbani all'anno.

Inoltre, Hera è tra i principali operatori italiani nel recupero di energia elettrica e termica dai rifiuti, grazie a 7 impianti di termovalorizzazione (definiti anche “*waste to energy*”) con una capacità di trattamento complessiva pari a circa 610.000 tonnellate annue ed una potenza installata di generazione elettrica pari a 57 megawattora.

Nel periodo 2007-2010 il Gruppo intende aumentare il recupero energetico dai rifiuti, riducendo ulteriormente l'impatto ambientale del servizio gestito attraverso il contenimento dei conferimenti di rifiuti in discarica. Il piano triennale prevede infatti il potenziamento di 4 impianti Wte già esistenti e di sostituirne uno vecchio per portare la capacità complessiva di incenerimento a 1 milione di tonnellate (da una capacità attuale di circa 0,6 milioni di tonnellate anno) e quella di generazione elettrica a oltre 100 megawattora (da una capacità attuale di circa 56 megawattora). I progetti di sviluppo impiantistico sono già tutti dotati delle autorizzazioni necessarie e i cantieri per la loro costruzione sono stati avviati. Il Gruppo prevede peraltro lo sviluppo di altre tipologie di impianti

oltre che la sperimentazione di nuove tecnologie esclusive per la cattura del CO₂ e per il suo impiego nella produzione di biogas.

Rifiuti speciali

Anche in questo settore, l'offerta nazionale di servizi di trattamento dei rifiuti non è in grado di fronteggiare la domanda interna, a causa di un deficit impiantistico che obbliga molti produttori italiani a smaltire i propri rifiuti all'estero sostenendo ingenti costi di trasporto.

Il Gruppo Hera è il maggiore operatore in Italia nel settore del trattamento e smaltimento di rifiuti speciali, con una capacità di trattamento pari a 2,3 milioni di tonnellate all'anno grazie ad una dotazione impiantistica, tra le più rilevanti a livello nazionale, che include 31 impianti specificamente dedicati e 28 impianti ad uso promiscuo (rifiuti sia speciali che urbani).

Il piano 2007-2010 prevede di aumentare lo sfruttamento delle capacità impiantistiche, grazie all'evoluzione positiva del mercato già registrata nel corso degli ultimi anni. Il Piano prevede un miglioramento significativo dei risultati dell'area d'affari grazie allo sviluppo di un offerta commerciale *full service* alla clientela *business* (offerta integrata di servizi di trattamento e smaltimento di rifiuti industriali nonché la bonifica di siti industriali) e il progressivo adeguamento delle tariffe regolate alle prescrizioni di legge che normano i servizi di raccolta, trasporto e smaltimento dei rifiuti urbani.

Ciclo idrico integrato

Il Gruppo Hera è uno dei tre maggiori operatori italiani che svolgono attività di captazione, potabilizzazione, adduzione, distribuzione, raccolta dei reflui fognari e depurazione delle acque ("ciclo idrico integrato").

Il servizio è svolto sulla base di concessioni con scadenza media al 2022 in 7 Ato (corrispondenti alle province delle regioni Emilia Romagna e Marche in cui opera il Gruppo), che includono oltre 180 comuni; annualmente sono erogati oltre 240 milioni di metri cubi di acqua potabile per usi civili ed industriali.

Il Gruppo dispone di un articolato ed efficiente sistema idrico e di impianti di depurazione servendo la popolazione nel territorio di riferimento. L'attività di razionalizzazione, efficientamento ed adeguamento tariffario (alle richieste di legge) rimangono i punti principali del piano industriale 2007-2010, che prevede un miglioramento significativo dei risultati dell'area d'affari oltre che un impegnativo programma di espansione e ammodernamento degli impianti.

Energia

Nelle attività di vendita e distribuzione del gas, il Gruppo Hera, considerando l'integrazione di Modena, è il terzo operatore italiano (con circa 2,4 miliardi di metri cubi all'anno venduti a circa 960.000 clienti e distribuiti attraverso 11.500 chilometri di rete); nelle attività di vendita e distribuzione di energia elettrica il Gruppo Hera, grazie soprattutto all'integrazione dell'area modenese, si è posizionato tra i primi operatori italiani con oltre 5.500 chilometri di rete di distribuzione, 3,1 terawattora venduti nel 2006 e oltre 260.000 clienti.

La vendita di gas ed energia elettrica sono attività liberalizzate dal 1 luglio 2007, mentre quella di distribuzione è ancora gestita in regime di monopolio sulla base di concessioni pluriennali (indicativamente fino al 2010 per quelle relative al gas metano e fino al 2030 per quelle relative all'energia elettrica).

La maggiore pressione competitiva nella vendita dei prodotti energetici, è stata fronteggiata con successo tramite una strategia commerciale *dual fuel* e con il potenziamento delle attività di *customer care* per la clientela "domestica", permettendo sia di contenere la competizione nelle attività di vendita del gas, che di espandere la vendita di energia elettrica.

A fronte dei buoni risultati nel mercato della vendita di energia elettrica, Hera ha implementato un programma di espansione della propria capacità di generazione di energia elettrica (prevalentemente ottenuta da partnership industriali in cui Hera ha acquisito partecipazioni di minoranza) e stipulato contratti pluriennali con fornitori sia nazionali che esteri.

Il nuovo piano industriale 2007-2010 evidenzia attese di sostanziale mantenimento dei risultati nelle attività di vendita gas e prevede uno sviluppo significativo del mercato elettrico attraverso l'offerta del servizio alla clientela attualmente servita con i servizi di gas (*offerta dual fuel*). Inoltre, è previsto il proseguimento della strategia di integrazione a monte sia nella generazione elettrica attraverso lo sviluppo di infrastrutture impiantistiche e attraverso la ulteriore diversificazione delle forniture di gas metano.

Altri business

A seguito di una profonda razionalizzazione delle attività delle società costituenti il Gruppo Hera, gli “altri *business* complementari” sono stati riorganizzati e portati ad una gestione integrata. In questo contesto risultano particolarmente rilevanti sia le attività di teleriscaldamento, in cui Hera occupa un ruolo primario nello scenario italiano, che quelle di illuminazione pubblica, in cui Hera risulta il secondo operatore sul mercato nazionale.

Il Gruppo eroga, infatti, circa 425 gigawattora nel 2006 e gestisce 310.000 punti luce sul territorio di riferimento: i piani di sviluppo prevedono un significativo ampliamento di entrambe le attività attraverso investimenti e processi di ulteriore efficientamento.

Il piano industriale 2007-2010 prevede risultati in crescita derivanti dalle attività di ulteriore razionalizzazione ed efficientamento delle attività, oltre che dallo sviluppo degli impianti di teleriscaldamento.

1.06 Andamento del Titolo Hera in Borsa

Nella prima parte dell'anno 2007, i mercati finanziari hanno evidenziato andamenti volatili influenzati dal lungo trend storico al rialzo, dai timori dell'incremento dell'inflazione, dei tassi d'interesse e del prezzo del petrolio, giunto intorno ai massimi storici.

Nel mese di febbraio, significative correzioni al ribasso dei listini europei hanno coinciso con una performance particolarmente negativa dei mercati asiatici (borsa di Shanghai) e anche per effetto della caduta del mercato dei beni durevoli (che ha influenzato la borsa di New York) che, tuttavia, è stata riassorbita nei mesi successivi.

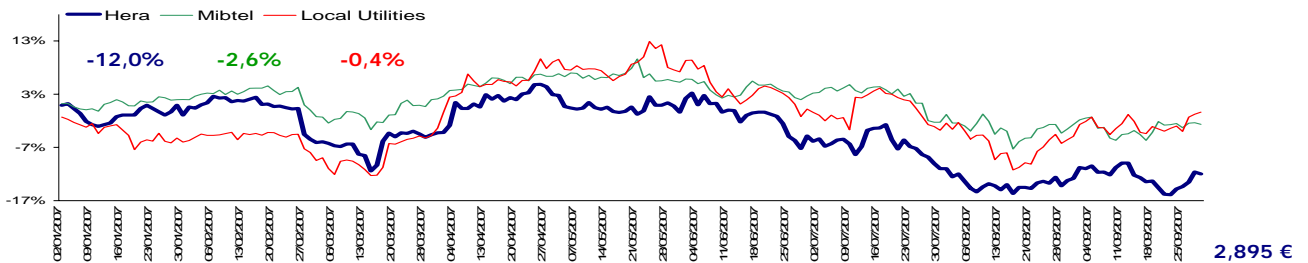
Ulteriori trend negativi dei listini mondiali sono iniziati nel mese di giugno per effetto del rialzo dei tassi d'interesse e ancora, alla fine di del mese di luglio, per effetto dei timori sui mutui *sub-prime* statunitensi. Solo negli ultimi giorni di settembre, il mercato ha mostrato un ritrovato interesse nei confronti dei titoli del settore *utility*.

In questo scenario, il titolo Hera ha registrato un trend in linea con i fenomeni di mercato evidenziati mantenendo tuttavia, nella maggior parte dell'anno, livelli di prezzi intorno a 3,15 euro anche grazie ai risultati in crescita (nonostante l'impatto negativo delle condizioni climatiche dell'inverno passato) e al ruolo centrale attribuito al Gruppo nel processo di consolidamento del settore.

Nell'attesa della pubblicazione del nuovo *business plan* 2007-2010 e in attesa della definizione della prossima operazione rilevante di fusione, il titolo ha segnato nel trimestre un trend negativo portando il valore medio intorno a 2,90 euro alla fine di settembre.

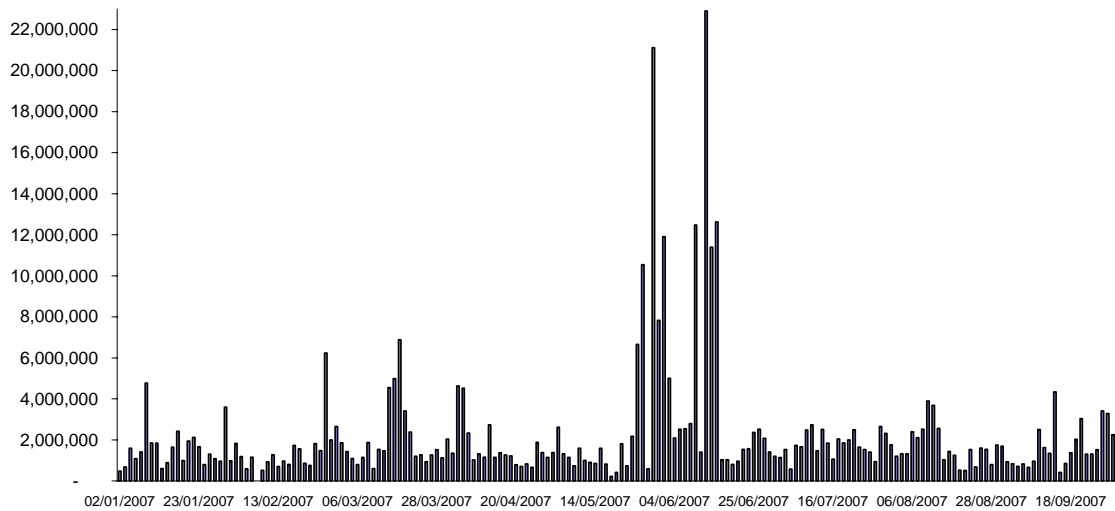
Il titolo chiude i primi nove mesi dell'anno con un trend in flessione rispetto all'inizio dell'anno (-12,0%) segnando una performance nel periodo che aumenta la distanza dagli altri titoli del settore e dal valore stimato dagli analisti. Nel mese di ottobre il titolo ha però riguadagnato livelli stabilmente intorno ai 3,10 euro.

Andamento del Titolo Hera nel terzo trimestre 2007



Volumi scambiati del titolo Hera nel terzo trimestre 2007

Media giornaliera: 2,217 milioni di scambi (oltre 21 milioni il 29 maggio e quasi 23 milioni il 12 giugno)



Il valore medio degli scambi giornalieri dei primi nove mesi dell'anno è aumentato rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso da 5,8 milioni di euro a circa 7 milioni di euro, mentre la media giornaliera degli scambi è rimasta sostanzialmente invariata a 2,2 milioni di azioni (rispetto a 2,3 milioni di azioni ai primi nove mesi dell'anno precedente).

Il titolo Hera fa parte degli indici *Dow Jones Stoxx TMI* e *TMI Utility*, oltre che degli indici etici *Axia Ethical Index* e *Kempen SNS Smaller Europe SRI Index*.

Il Coverage del titolo

Il Gruppo Hera ha attualmente un *coverage* di 14 uffici studi indipendenti (di cui la metà internazionali): Axia (analisi etica), Caboto, CAI Cheuvreux, Cazenove, CentroSim, Citigroup, Euromobiliare, Intermonte Securities, Kepler, Mediobanca, Merrill Lynch, Rasbank e Studi investimenti. Nel mese di Luglio ha iniziato il *coverage* Banca Leonardo che ha attribuito ad Hera un target price di 3,5 euro (escludendo gli effetti di una possibile operazione di finanza straordinaria) in linea con il consensus degli analisti (di 3,45 euro con 11 raccomandazioni *Buy/Outperform*). Nel mese di settembre Banca Leonardo ha indicato Hera come una dei cinque *best picks*, ovvero come una delle migliori opportunità di investimento, unica società del settore utility.

Alcuni analisti del credito (Banca IMI e UBS) mantengono il *coverage* fin dall'emissione, avvenuta nella prima parte dell'esercizio 2006, del prestito obbligazionario di 500 milioni di euro quotato sul mercato di Lussemburgo.

Il 17 maggio 2007 Hera ha perfezionato con Deutsche Bank AG London un *Put-Bond* da 100 milioni di euro, operazione innovativa nel mercato di riferimento e particolarmente competitiva. Il 2 agosto 2007 è stato inoltre firmato l'accordo con BNP Paribas Londra per un prestito obbligazionario da 200 milioni di euro, chiamato "*Extendable Put-Bond*", che ha ottenuto da Standard&Poor's il rating "A".

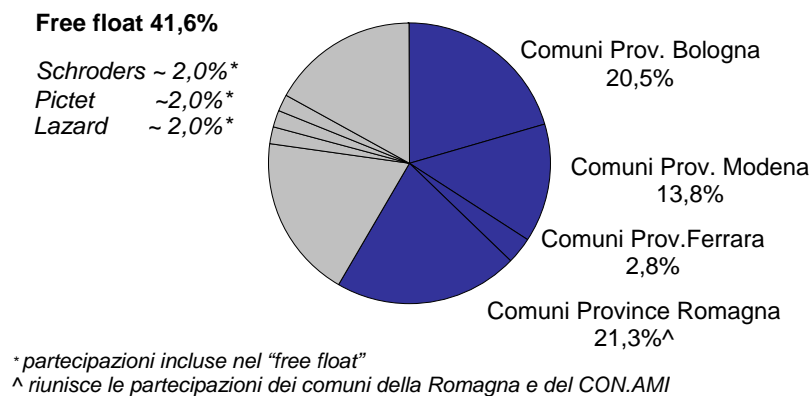
Rating

Al Gruppo Hera sono stati assegnati *rating* positivi sia da Standard & Poor's ("A" con outlook stabile) che da Moody's ("A1" con outlook stabile), a testimonianza della solidità finanziaria e della buona redditività del Gruppo nel breve e nel medio-lungo termine.

Compagine sociale

Il capitale sociale è rappresentato da 1.016.752.029 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna. Al 30 settembre 2007 il Gruppo Hera capitalizzava 2,94 miliardi di euro.

Hera Spa ha un azionariato diffuso tra oltre 183 diversi azionisti pubblici (prevalentemente rappresentati da comuni della Regione Emilia Romagna), che nel loro insieme detengono circa il 58,4% del capitale sociale, circa 300 investitori istituzionali italiani ed internazionali ed oltre 26.000 azionisti privati. L'assenza di un azionista con una quota di controllo assoluto nella compagine di Hera (il maggiore azionista è il Comune di Bologna con circa il 15%) costituisce una caratteristica unica nel panorama delle società *local utility*.



* partecipazioni incluse nel "free float"

^ riunisce le partecipazioni dei comuni della Romagna e del CON.AMI

Alcuni investitori istituzionali internazionali (Lazard, Pictet e Schroders) detengono una quota azionaria "rilevante", intorno al 2% del capitale sociale.

Hera ha un programma di riacquisto di azioni proprie per un massimo di 15 milioni di azioni che è stato esercitato con in portafoglio circa 1,17 milioni di azioni al 30 settembre 2007. L'Assemblea degli azionisti del 26 Aprile 2007 ha rinnovato il piano di acquisto di azioni proprie elevando l'importo complessivo ammesso da 45 a 60 milioni di euro.

Relazioni con il mercato finanziario

Il 26 marzo 2007 sono stati approvati e presentati i risultati annuali dell'esercizio 2006 alla comunità finanziaria internazionale.

Il Gruppo Hera ha organizzato un *road show* internazionale nel mese di aprile nelle principali piazze (Londra, Parigi, Ginevra, Zurigo e New York) che ha impegnato il management in oltre 50 incontri con gli investitori.

In occasione della pubblicazione dei risultati annuali sono stati messi a disposizione sul sito web (www.gruppohera.it), in tempo reale, contemporaneamente alla loro approvazione da parte del consiglio di amministrazione e in formato navigabile, tutti i dati relativi all'esercizio 2006, scaricabili anche in formato excel dagli analisti.

Il 14 maggio 2007 sono stati approvati i risultati del primo trimestre del 2007 e presentati contestualmente alla comunità finanziaria durante una *conference call* trasmessa in *webcasting* sul sito internet.

Le relazioni con investitori hanno incluso molteplici visite al Gruppo Hera da parte di analisti e investitori, italiani ed esteri, nonché la partecipazione del management a *conference* organizzate dai *broker* su piazze estere.

Il 12 settembre 2007 sono stati approvati i risultati del primo semestre del 2007 e il Piano Industriale 2007-2010: lo stesso giorno sono entrambi stati presentati alla comunità finanziaria con una *conference call* trasmessa in *webcasting* sul sito internet. A partire dal mese di ottobre è poi iniziato un breve *road show* che ha toccato la piazza Londinese per l'incontro del top management con i principali investitori istituzionali del Gruppo Hera.

Le *investor relations* di Hera hanno mantenuto uno stretto rapporto con gli investitori istituzionali attraverso il sito web sempre più considerata la "spina dorsale" della comunicazione finanziaria del Gruppo. La sezione *investor relations*, disponibile sul sito (www.gruppohera.it) è costantemente aggiornata in tempo reale e periodicamente rinnovata, per migliorare la fruibilità delle informazioni, dedicando sezioni specifiche per ognuna delle principali categorie di investitori. Il 5 novembre 2007 il sito di Hera ha raggiunto il sesto posto nella classifica "Webranking 2007" elaborata da Hallvarsson & Halvarsson (dopo l'ottava posizione dello scorso anno), dopo Telecom, Unicredit, Edison, Eni e Pirelli.

2 – Informazioni sulla gestione del Gruppo Hera

2.1 Risultati economici e finanziari

I primi mesi del 2007 sono stati caratterizzati da un andamento climatico eccezionalmente mite che ha influenzato sensibilmente i risultati economici del Gruppo Hera al 30 settembre 2007, a causa dei minori volumi venduti nell'area Gas e nell'area Teleriscaldamento.

Nonostante ciò, la struttura multibusiness e la crescita territoriale del Gruppo, hanno permesso di ottenere comunque un risultato operativo lordo in crescita rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda lo sviluppo, territoriale e di business, va evidenziato:

- a fine giugno 2006 è stata acquisita da Enel Spa la società Hera Rete Modena srl avente per oggetto la distribuzione e vendita dell'energia elettrica in 18 comuni della provincia di Modena: le attività, nel secondo semestre 2006, sono state integrate nella società territoriale di Modena;
- alla fine del 2006 sono entrate nel perimetro di consolidamento le aziende operanti nell'area pesarese facenti capo ad Aspes Multiservizi;

dell'effetto di tali variazioni, quando rilevanti, si darà indicazione nel seguito della presente relazione.

La rappresentazione esposta considera la piena applicazione dei principi contabili IAS come previsto dalla normativa vigente.

Nella tabella seguente sono esposti sinteticamente i risultati del gruppo:

Conto economico (mln/€)	30-set-06	Inc%	30-set-07	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	1.607,1		1.956,30		349,2	21,70%
Var. rim. prod. finiti e lav. in c	4,2	0,30%	-1	-0,10%	-5,2	-125,10%
Altri ricavi operativi	28	1,70%	32,5	1,70%	4,5	16,10%
Materie prime e materiali	-795,2	-49,50%	-1.073,70	-54,90%	-278,5	35,00%
Costi per servizi	-430,2	-26,80%	-509,9	-26,10%	-79,7	18,50%
Altre spese operative	-23,3	-1,50%	-36,5	-1,90%	-13,2	56,70%
Costi del personale	-208,6	-13,00%	-222,8	-11,40%	-14,2	6,80%
Costi capitalizzati	107,8	6,70%	154,3	7,90%	46,5	43,20%
Margine operativo lordo	289,7	18,00%	299,2	15,30%	9,5	3,30%
Amm.ti e Acc.ti	-133,6	-8,30%	-145	-7,40%	-11,4	8,50%
Utile operativo	156,1	9,70%	154,1	7,90%	-2	-1,30%
Gestione Finanziaria	-38,1	-2,40%	-55,7	-2,80%	-17,6	46,30%
Utile prima delle imposte	118	7,30%	98,5	5,00%	-19,5	-16,50%

I ricavi al 30 settembre 2007 sono pari a 1.956,3 milioni di euro, in crescita del 21,7%, rispetto ai 1.607,1 milioni di euro del corrispondente periodo del 2006. Il margine operativo lordo passa da 289,7 milioni di euro dei primi nove mesi del 2006 a 299,2 del 2007, con un aumento del 3,3%, e l'utile operativo, da 156,1 a 154,1 milioni di euro, -1,3%. Il risultato ante imposte diminuisce del 16,5% passando dai 118,0 milioni di euro dei primi nove mesi del 2007 a 98,5 milioni di euro dell'analogo periodo del 2007.

L'incremento dei **Ricavi**, pari a 349,2 milioni di euro, è da mettere in relazione principalmente a due fattori di segno opposto: (i) la riduzione dei volumi distribuiti e venduti dell'area Gas, legata al citato andamento climatico, con conseguente diminuzione dei ricavi per circa 78,3 milioni di euro, (ii) l'incremento del volume d'affari in tutte le altre Aree, con particolare rilievo dell'Area Energia Elettrica, che aumenta i propri ricavi per circa 388,8 milioni di euro. Va inoltre ricordato che sui ricavi incide il consolidamento delle aziende del gruppo Aspes per circa 39,6 milioni di euro.

I **Costi delle materie prime e materiali**, pari a 1.073,7 milioni di euro al 30 settembre 2007, incrementano del 35,0%, in relazione all'incremento dei costi connessi ai maggiori volumi di energia elettrica intermediata ed alla contestuale riduzione dei volumi di gas, oltre che al citato consolidamento delle aziende pesaresi.

L'incremento degli altri costi operativi (**Costi per servizi** in aumento di 79,7 milioni di euro e **Altre spese operative** in aumento di 13,2 milioni di euro) è di complessivi 92,9 milioni di euro (+20,5%), di cui 21,2 milioni di euro relativi al consolidamento di Aspes. Al netto di tale voce l'aumento dei costi risulta essere pari a 71,7 milioni di euro che, tenuto conto dell'aumento dei costi capitalizzati per 45,7 milioni di euro, e l'aumento dei costi per vettoriamento energetico di circa 30,0 milioni di euro, determina una riduzione dei costi operativi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente: tale risultato, in presenza di generali aumenti inflattivi, e del cresciuto giro d'affari, conferma l'attenzione del Gruppo alla ricerca di efficienze e di sinergie operative.

Il **Costo del personale** passa dai 208,6 milioni di euro dei primi nove mesi del 2006 ai 222,8 milioni di euro del corrispondente periodo del 2007 (+6,8%), con un'incidenza sui ricavi del 11,4%: l'incremento dei costi è causato per circa 11 dall'effetto del consolidamento delle aziende del gruppo Aspes e dall'acquisizione delle reti ex-Enel della Provincia di Modena. Al netto di tali effetti di consolidamento l'aumento percentuale risulta essere del 1,3%.

L'incremento dei **Costi capitalizzati**, che passano da 107,8 a 154,3 milioni di euro, è legato principalmente all'incremento degli investimenti in corso sul territorio, in particolare nel settore idrico.

Il **Margine Operativo Lordo** consolidato di Gruppo al 30 settembre 2007 passa da 289,7 a 299,2 milioni di euro, con una variazione percentuale del 3,3%: tale risultato è particolarmente buono tenuto conto del già evidenziato andamento climatico eccezionalmente mite che ha ridotto in modo significativo i margini di gas e teleriscaldamento e dell'applicazione nel 2007 della Delibera 134 dell'AEEG che ha inciso sugli spread della vendita alla clientela residenziale. Tali eventi negativi sono stati compensati (i) dal positivo andamento delle aree Ambiente e Ciclo idrico, (ii) dall'aumento dei volumi e della marginalità dell'area Energia elettrica e (iii) dal contributo delle aziende pesaresi per circa 10,7 milioni di euro.

L'incidenza percentuale del Margine operativo lordo sui Ricavi, passa dal 18,0% del primo trimestre 2006 al 15,3% del 2007, in conseguenza dei maggiori volumi intermediati nell'area Energia Elettrica.

Gli **Ammortamenti e Accantonamenti** aumentano del 8,5% passando dai 133,6 milioni di euro del 2006 a 145,0 dei primi nove mesi di quest'anno: tale aumento è da mettere in relazione per quasi la metà al consolidamento di Aspes, circa 5,3 milioni di euro, e per la parte restante al piano di investimenti realizzati.

Alla luce delle considerazioni sopra effettuate i primi nove mesi del 2007 evidenziano un **Utile Operativo** di 154,1 milioni di euro, in riduzione del 1,3% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Gli **Oneri Finanziari**, che comprendono la quota figurativa legata all'applicazione dei principi IAS, al netto della quota di utili da imprese collegate, passano da 38,1 a 55,7 milioni di euro, con un aumento del 46,3% rispetto al corrispondente periodo del 2006 in linea con le attese. Tale crescita è legata (i) all'incremento dell'indebitamento reso necessario dall'aumentato volume d'affari e dagli investimenti operativi e straordinari del Gruppo, (ii) dall'ingresso di Aspes nel perimetro di consolidamento oltre che (iii) al rialzo dei tassi di interesse.

Alla luce di quanto sopra, il periodo si chiude con un **Risultato Ante-Imposte** pari a 98,5 milioni di euro, in calo del 16,5% rispetto all'anno precedente.

Analisi della posizione finanziaria del Gruppo Hera

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

(euro/milioni)	30-set-07	31-dic-06
a	118,9	213,6
Disponibilità liquide		
b	8,9	12,8
Altri crediti finanziari correnti		
Debiti bancari correnti	-94,0	-312,4
Parte corrente dell'indebitamento bancario	-45,1	-109,4
Altri debiti finanziari correnti	-23,8	-17,3
Attività/Passività finanziarie correnti da strumenti derivati	1,7	-2,3
Debiti per locazioni finanziarie scadenti entro l'esercizio successivo	-4,1	-9,5
c	-165,3	-450,9
Indebitamento finanziario corrente		
d=a+b+c	-37,5	-224,5
Indebitamento finanziario corrente netto		
e	5,5	19,2
Crediti finanziari non correnti		
f	8,9	0,0
Attività/Passività finanziarie non correnti da strumenti derivati		
Debiti bancari non correnti	-576,7	-410,0
Obbligazioni emesse	-797,7	-497,6
Altri debiti finanziari non correnti	-25,4	-29,4
Debiti per locazioni finanziarie scadenti oltre l'esercizio successivo	-16,6	-31,0
g	-1.416,4	-968,0
Indebitamento finanziario non corrente		
h=e+f+g	-1.402,0	-948,8
Indebitamento finanziario non corrente netto		
i=d+h	-1.439,5	-1.173,3
Indebitamento finanziario netto		

La posizione finanziaria netta registra un incremento, rispetto al 31 dicembre 2006, passando da 1.173,3 milioni di euro a 1.439,5 milioni di euro del 30 settembre 2007; tale incremento è dovuto principalmente al regolare avanzamento del programmato piano di investimenti.

Si consolida ulteriormente la tendenza a rafforzare la struttura patrimoniale di gruppo, contrapponendo all'elevato valore di immobilizzazioni una posizione finanziaria netta costituita prevalentemente da debiti a medio/lungo termine che, al 30/09/2007, coprono circa il 95% del totale indebitamento, grazie anche all'emissione, in Agosto 2007, di un prestito obbligazionario definito "Bermudan Extendable Put Bond" (rating "A" Standard & Poor's) di 200 MLN di € della durata di 20 anni.

Il Gruppo Hera gode, grazie alla solida struttura patrimoniale, di un rating A per Standard & Poor's e A1 per Moody's.

2.02 Investimenti Gruppo Hera

Gli investimenti materiali e immateriali del Gruppo ammontano a 292,1 milioni di euro rispetto ai 195,0 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Nello stesso periodo sono stati effettuati anche investimenti in partecipazioni finanziarie per 6,6 milioni di euro. Tali investimenti si riferiscono all'aumento di potenzialità nei settori energetici, sia attraverso partecipazioni a nuovi impianti (ad esempio Galsi), sia per joint venture nel trading energetico (ad esempio Flameenergy GMBH).

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

Totale investimenti (mln €)	30-set-06	30-set-07	Var. Ass.	Var. %
Area gas	17,5	18,0	0,6	3,30%
Area energia elettrica	7,6	27,7	20,2	267,30%
Area ciclo idrico integrato	64,6	94,6	30,0	46,40%
Area ambiente	50	103,4	53,4	106,70%
Area altri servizi	20,4	19,5	-0,9	-4,40%
Struttura centrale	34,9	28,8	-6,1	-17,60%
Totale investimenti operativi	195,0	292,1	97,1	49,80%
Totale investimenti finanziari	141,5	6,6	-134,9	-95,40%
Totale	336,5	298,7	-37,8	-11,20%

Ricordiamo che nel 2006 incidevano negli investimenti finanziari l'acquisto della rete ex Enel Modena per 106,6 milioni di euro e della rete di distribuzione gas ex GDG Riccione per 14,5 milioni di euro..

Gli investimenti del servizio gas sul territorio di riferimento si riferiscono principalmente a estensioni, bonifiche e potenziamenti di reti e impianti. Gli investimenti della società Medea sono relativi al completamento della metanizzazione di Sassari.

Gas	30-set-06	30-set-07	Var. Ass.	Var. %
Territorio	15,9	17,2	1,3	8,10%
Medea	1,6	0,8	-0,7	-46,40%
Totale gas	17,5	18	0,6	3,30%

Gli investimenti del servizio Energia Elettrica sono riferiti all'estensione del servizio e alla manutenzione straordinaria di impianti e reti di distribuzione nel territorio di Modena e Imola ed al coordinamento reti elettriche, mentre gli investimenti in impianti di produzione combinata di energia elettrica e calore (CCGT) si riferiscono all'impianto di Imola, in corso di realizzazione.

Energia elettrica	30-set-06	30-set-07	Var. Ass.	Var. %
Territorio	7,0	10,2	3,2	45,90%
CCGT	0,6	17,6	17	-
Totale e.e.	7,6	27,7	20,2	267,30%

Gli investimenti relativi al ciclo idrico integrato sono complessivamente in incremento rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, principalmente a causa degli accordi sottoscritti con gli ATO di riferimento, con conseguente riconoscimento in tariffa. Sono principalmente riferiti a estensioni bonifiche e potenziamenti di reti e impianti, soprattutto nell'ambito depurativo e fognario.

Ciclo idrico integrato	30-set-06	30-set-07	Var. Ass.	Var. %
Acquedotto	38,1	47,4	9,4	24,60%
Depurazione	12,5	19,8	7,3	58,10%
Fognatura	14	27,4	13,4	95,30%
Totale ciclo idrico	64,6	94,6	30	46,40%

Nell'area ambiente risultano in aumento rispetto all'anno precedente gli interventi sugli impianti dislocati sul territorio. Gli investimenti nell'ambito dei termovalorizzatori risultano concentrati sugli impianti di Modena, Canal Bianco (FE), Forlì e Rimini in corso di avanzata realizzazione.

Ambiente	30-set-06	30-set-07	Var. Ass.	Var. %
Impianti esistenti	7,2	16,4	9,2	128,50%
Partecipate	9,0	14,6	5,7	63,00%
Nuovi impianti:				
WTE Canal Bianco (FE)	14,5	32,4	18	124,40%
WTE Modena 4° linea	9,5	10,6	1,1	11,90%
WTE Forlì	9,7	23,2	13,5	138,60%
WTE Rimini	0,2	6,1	5,9	-
Totale ambiente	50	103,4	53,4	106,70%

Gli interventi del servizio teleriscaldamento sono relativi principalmente alle opere di estensione del servizio principalmente nelle aree di Bologna (3,4 milioni di euro), Imola (1,7 milioni di Euro), Ravenna (0,7 milioni di Euro), Forlì Cesena (2,8 milioni di Euro), e Ferrara (2,1 milioni di euro), e Modena (0,4 milioni di euro). Nel campo della Pubblica illuminazione gli interventi sono riferiti all'installazione di nuovi punti luce e alla manutenzione straordinaria di quelli esistenti. Gli altri interventi sono principalmente volti alla realizzazione di nuovi impianti di cogenerazione presso aziende del territorio ed ad interventi su impianti termici legati al servizio di gestione calore.

Altri servizi	30-set-06	30-set-07	Var. Ass.	Var. %
TLR	9,7	11,1	1,4	14,70%
Ill. Pubblica	2,9	1,6	-1,3	-44,00%
Gest.Calore e Microcogenazione	4,8	3,5	-1,4	-28,20%
Altro	3	3,3	0,3	9,50%
Totale altri servizi	20,4	19,5	-0,9	-4,40%

Risultano complessivamente diminuiti del 17% gli investimenti nell'ambito della struttura centrale. La diminuzione più consistente è quella relativa ai sistemi informatici che negli ultimi anni hanno subito profonda ristrutturazione. Il mantenimento del rilevante patrimonio immobiliare del gruppo e gli investimenti di rinnovo del parco mezzi operativo rappresentano gli altri interventi più significativi.

Struttura centrale	30-set-06	30-set-07	Var. Ass.	Var. %
Interventi immobiliari	7,0	8,6	1,6	22,70%
Sistemi informativi	18,5	10,8	-7,7	-41,60%
Flotte	6,0	6,8	0,7	12,20%
Altri investimenti	3,4	2,6	-0,8	-23,20%
Totale struttura	34,9	28,8	-6,1	-17,60%

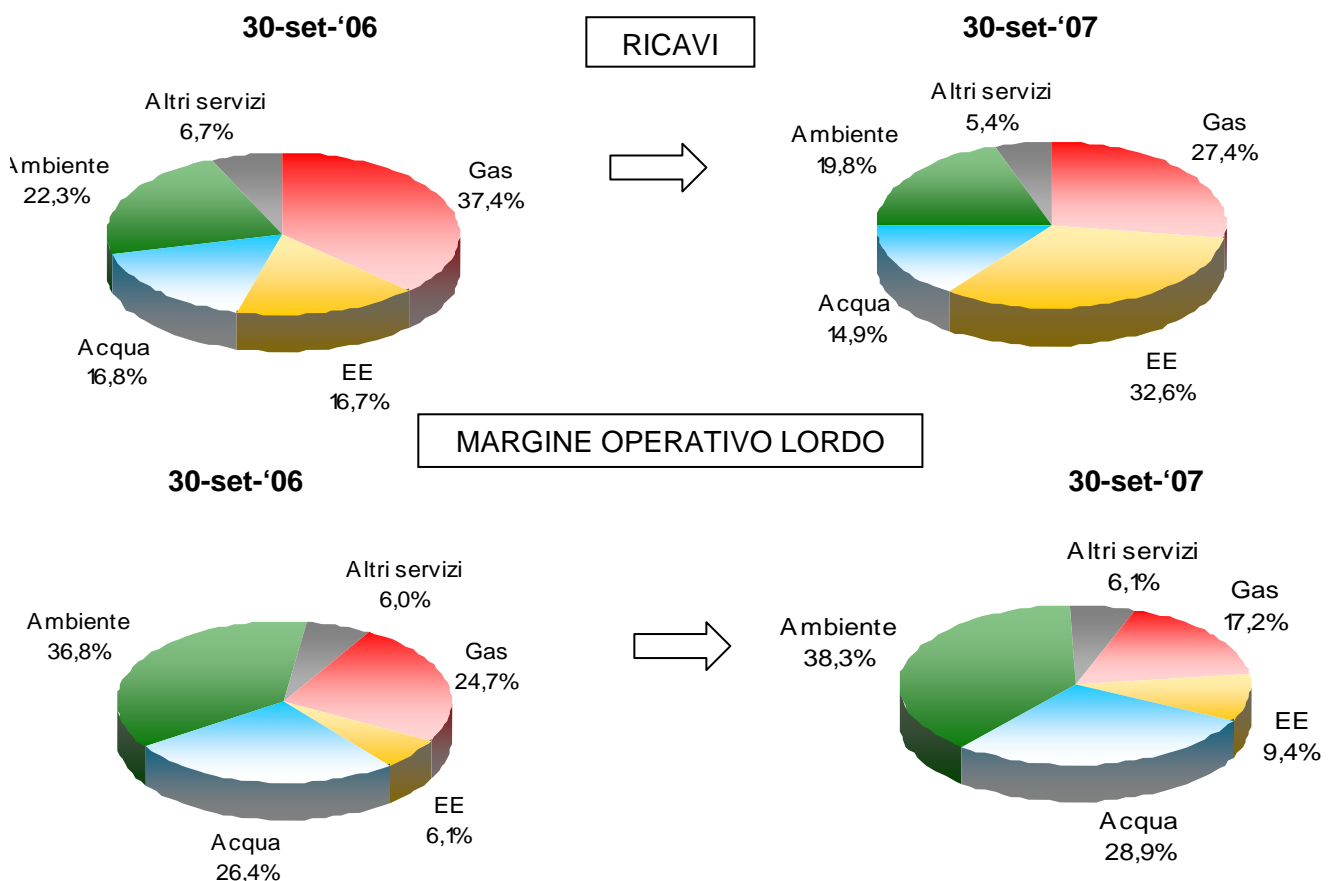
2.3 Analisi per aree di attività

Di seguito si propone un'analisi dei risultati della gestione realizzati nelle aree d'attività in cui opera il Gruppo: (i) settore della distribuzione e vendita di Gas, (ii) settore di distribuzione e vendita di Energia Elettrica, (iii) settore del Ciclo Idrico Integrato (Acquedotto, Depurazione e Fognatura), (iv) settore dell'Ambiente (Spezzamento, Raccolta e Trattamento dei rifiuti) e (v) del settore Altre Attività (Teleriscaldamento, Pubblica Illuminazione, Gestione del Calore ed altri servizi minori).

Le aree di attività nei primi nove mesi del 2007 non sono mutate rispetto all'analogo periodo del 2006: nel contributo al margine operativo lordo, aumenta il peso delle aree del ciclo idrico, dell'ambiente e dell'energia elettrica, e diminuisce quello dell'area gas in relazione ai minori volumi venduti. Nella vista relativa ai ricavi aumenta in modo evidente il peso dell'area Energia Elettrica, soprattutto grazie alle attività di trading, all'acquisto delle reti Ex Enel nell'area di Modena ed allo sviluppo commerciale dell'area.

La composizione e l'evoluzione tra i corrispondenti periodi 2006 e 2007 in termini di Ricavi e Margine Operativo Lordo è rappresentata nei seguenti grafici:

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO DI BUSINESS



Nei prossimi capitoli, al fine di fornire i necessari approfondimenti sull'andamento dei primi nove mesi del 2007, si espone l'analisi per le diverse aree di attività in cui opera il Gruppo, confrontata con i dati del corrispondente periodo 2006.

I conti economici per area d'affari sono comprensivi dei costi di struttura ed includono gli scambi economici tra le stesse valorizzati a prezzi correnti di mercato.

Si evidenzia inoltre che l'analisi per aree d'affari comprende gli incrementi delle costruzioni in economia/lavori in corso e, quindi, i relativi costi. Tali voci, come previsto nelle indicazioni dei principi IAS, sono indicate a rettifica dei costi come costi capitalizzati nei singoli prospetti.

2.3.1 Area Gas

Nei primi nove mesi del 2007 il peso dell'area Gas, che include le attività di vendita e distribuzione, è diminuito di 7 punti percentuali, in termini di contributo al margine, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

La tabella seguente evidenzia la rilevanza di questa area sulle attività complessive del Gruppo:

(mln/€)	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Margine operativo lordo area	71,5	51,4	-20,1	-28,1%
Margine operativo lordo gruppo	289,7	299,2	9,5	3,3%
<i>Peso percentuale</i>	<i>24,70%</i>	<i>17,20%</i>	<i>-7,5 p.p.</i>	

I primi mesi del 2007, come noto, sono stati caratterizzati da un andamento climatico così straordinariamente mite da avere pochissimi precedenti: naturalmente tale effetto ha avuto conseguenze sensibili per tutti gli operatori del mercato che hanno visto ridurre sensibilmente i volumi distribuiti e venduti.

La quantificazione di quanto descritto è riportata nella seguente tabella che descrive l'evoluzione dei volumi nei due periodi a confronto e che hanno concorso a determinare i risultati delle attività di distribuzione e vendita.

Dati quantitativi	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Volumi distribuiti (milioni di mcubi)	1.540,8	1.317,6	-223,2	-14,5%
Volumi venduti (milioni di mcubi)	1.660,5	1.525,1	-135,4	-8,2%
- di cui volumi Trading	157,9	226,0	+68,1	+43,1%

Nei volumi distribuiti, che passano dai 1.540,8 milioni di metri cubi dei primi nove mesi del 2006 ai 1.317,6 del corrispondente periodo del 2007, sono compresi 45,9 milioni di metri cubi derivanti dal consolidamento di Aspes Pesaro.

Sui risultati dei primi nove mesi dell'Area Gas, oltre all'effetto climatico, ha inciso negativamente l'intervento dell'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas relativamente alla riduzione delle tariffe di vendita (delibera 134/06) a partire dal 1 ottobre 2006.

I risultati economici sono sinteticamente esposti di seguito:

Conto economico (mil/€)	30-set-'06	Inc%	30-set-'07	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi	649,6		571,3		-78,3	-12,1%
Costi operativi	(562,3)	-86,6%	(512,7)	-89,7%	+49,6	-8,8%
Costi del personale	(31,6)	-4,9%	(26,3)	-4,6%	+5,3	-16,9%
Costi capitalizzati	15,8	2,4%	19,1	3,4%	+3,3	+21,1%
Margine operativo lordo	71,5	11,0%	51,4	9,0%	-20,1	-28,1%

I ricavi dell'Area Gas sono diminuiti del 12,1%, passando dai 649,6 milioni di euro del 2006 ai 571,3 milioni di euro dei primi nove mesi del 2007, in relazione ai minori volumi distribuiti e venduti.

Rispetto all'anno precedente il Gruppo ha registrato una diminuzione del Margine Operativo Lordo nell'area, in relazione agli effetti sopra descritti, pari a 20,1 milioni di euro, passando da 71,5 a 51,4 milioni di euro. Al netto del contributo delle aziende dell'area di Pesaro la diminuzione sarebbe stata di 21,7 milioni di euro pari al 30,3%.

Da segnalare che sulla marginalità dell'area hanno inciso in senso favorevole l'aumento delle tariffe medie di distribuzione, anche in relazione ai minori volumi distribuiti e la diminuzione del costo del lavoro da mettere in relazione soprattutto al minor assorbimento di costi commerciali dell'area di affari.

A causa della citata perdita di redditività, la marginalità percentuale si è ridotta passando dal 11,0% del 2006 al 9,0% del 2007.

2.3.2 Area energia elettrica

L'Area Energia Elettrica del Gruppo, con l'integrazione di Meta e l'acquisizione della rete ex-Enel della provincia di Modena, ha raggiunto una dimensione percentuale più consistente, anche se parzialmente ridotta dal consolidamento dell'area pesarese che non opera in questo business. Tra il 2006 ed il 2007 il peso è cresciuto di oltre 3,3 punti percentuali, passando dal 6,1% del 2006 al 9,4% del 2007, complice anche la diminuzione dell'area gas dovuta agli effetti climatici sfavorevoli. Ricordiamo che, prima dell'acquisizione dell'area modenese, il peso percentuale era inferiore al 3,0%.

(mln/€)	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Margine operativo lordo area	17,8	28,2	+10,4	+58,7%
Margine operativo lordo gruppo	289,7	299,2	+9,5	+3,3%
<i>Peso percentuale</i>	<i>6,1%</i>	<i>9,4%</i>	<i>+3,3 p.p.</i>	

Nell'Area Energia Elettrica il costo della materia prima si è mantenuto sugli elevati livelli del 2006 e, in relazione all'aumento dei volumi intermediati, il giro di affari dell'area è aumentato in modo consistente, diventando quello di maggior peso nei primi nove mesi del 2007.

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

Conto economico	30-set-'06	Inc%	30-set-'07	Inc%	Var. Ass.	Var. %
(mln/€)						
Ricavi	289,7		678,5		+388,8	+134,2%
Costi operativi	(268,0)	-92,5%	(647,6)	-95,5%	-379,6	+141,6%
Costi del personale	(10,3)	-3,6%	(14,8)	-2,2%	-4,5	+43,1%
Costi capitalizzati	6,4	2,2%	12,1	1,8%	+5,7	+89,5%
Margine operativo lordo	17,8	6,1%	28,2	4,2%	+10,4	+58,7%

I ricavi di vendita aumentano del 134,2%, come dettagliato nella tabella seguente:

(milioni di euro)	30-set-'06	Inc%	30-set-'07	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Ricavi da vendita	205,2	70,80%	302,8	44,60%	97,6	47,60%
- di cui clienti vincolati	52,6	18,2%	60,0	8,8%	+7,4	+14,0%
- di cui clienti idonei	152,5	52,7%	242,8	35,8%	+90,3	+59,2%
Ricavi da distribuzione	29,5	10,2%	37,8	5,6%	+8,3	+28,2%
Trading	23,6	8,2%	276,3	40,7%	+252,6	+1069,2%
Altro	31,3	10,8%	61,7	9,1%	+30,4	+97,1%
Totale ricavi	289,7	100,0%	678,5	100,0%	+388,8	+134,2%

I Costi operativi aumentano (i) per le maggiori quantità di energia vendute, (ii) per le attività legate all'acquisizione della rete ex-Enel, (iii) per il maggior assorbimento di costi commerciali.

Il Costo del personale aumenta in modo sensibile per l'acquisizione della rete ex Enel della provincia di Modena, per i maggiori lavori e per il maggior assorbimento, a favore dell'area gas, di costi commerciali.

I dati quantitativi dell'area per tipologia di clientela che seguono evidenziano l'andamento dei volumi legato alle politiche di gestione sopra descritte:

Dati quantitativi	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Volumi venduti (Gw/h)	2.265,5	3.257,4	+991,9	+43,8%
Clienti vincolati	586,3	657,7	+71,4	+12,2%
Clienti idonei	1.679,3	2.599,6	+920,3	+54,8%
Volumi distribuiti (Gw/h)	1.321,5	1.680,7	+359,2	+27,2%

L'aumento dei volumi è da mettere in relazione (i) all'acquisto delle rete ex-Enel per la parte di clienti vincolati, ed (ii) ai maggiori volumi di vendita alla clientela business consentiti dalle maggiori disponibilità di energia che, nel corso del 2007, è stata resa disponibile dagli impianti avviati dalle società collegate al Gruppo.

Il Margine Operativo Lordo si incrementa rispetto al corrispondente periodo del 2006 del 58,7%, passando da 17,8 a 28,2 milioni di euro: circa il 50% di tale incremento è da mettere in relazione all'acquisizione della rete Ex-Enel della provincia di Modena.

2.3.3 Area ciclo idrico integrato

Con l'integrazione dell'area pesarese il Gruppo attualmente opera nell'area della gestione del Ciclo Idrico Integrato in oltre 180 comuni con oltre 2,5 milioni di abitanti, con una copertura praticamente completa del territorio di riferimento.

Hera opera in sette ATO coincidenti con le Province di Ravenna, Ferrara, Forlì-Cesena, Rimini, Modena, Bologna e Pesaro.

Con tutte le citate Agenzie sono state attivate le convenzioni che regolano il Servizio Idrico Integrato e che garantiscono al Gruppo, oltre a concessioni che in media saranno valide fino al 2022, la garanzia di giungere nei prossimi anni alla prevista remunerazione del capitale investito, secondo il disposto della cosiddetta Legge Galli.

In relazione a quanto sopra ed alla perdita di marginalità dell'Area Gas, l'area del Ciclo Idrico Integrato evidenzia un miglioramento dei propri risultati superiore alla media del Gruppo, come evidenziato nella tabella seguente:

(mln/€)	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Margine operativo lordo area	76,5	86,5	+10,0	+13,0%
Margine operativo lordo gruppo	289,7	299,2	+9,5	+3,3%
Peso percentuale	26,4%	28,9%	+2,5 p.p.	

I risultati alla fine di settembre del 2007 mostrano un andamento in linea con le attese, con un aumento dei ricavi legato allo schema tariffario approvato dalle ATO.

In seguito si propone un'analisi dei risultati della gestione realizzati nell'area Ciclo Idrico Integrato.

Conto economico	30-set-'06	Inc%	30-set-'07	Inc%	Var. Ass.	Var. %
(mln/€)						
Ricavi	292,0		309,7		+17,7	+6,1%
Costi operativi	(225,1)	-77,1%	(252,5)	-81,5%	-27,4	+12,2%
Costi del personale	(59,3)	-20,3%	(68,4)	-22,1%	-9,1	+15,4%
Costi capitalizzati	68,9	23,6%	97,7	31,6%	+28,9	+41,9%
Margine operativo lordo	76,5	26,2%	86,5	27,9%	+10,0	+13,0%

Nei primi nove mesi del 2007 sono stati realizzati ricavi per 309,7 milioni di euro, in crescita del 6,1% rispetto allo stesso periodo del 2006, in relazione al consolidamento di Aspes Pesaro per 14,0 milioni di euro e agli aumenti tariffari legati agli accordi con gli ATO. Sul valore dei ricavi incide nel periodo una riduzione dei lavori effettuati rispetto all'anno precedente di circa 5 milioni rispetto all'anno precedente.

L'aumento dei costi complessivi è pari a 36,6 milioni di euro. Tenuto conto dell'aumento dei costi capitalizzati per 28,9 milioni di euro, e del consolidamento delle aziende pesaresi per circa 12,3 milioni di euro, i costi operativi risultano diminuiti in relazione ai minori lavori effettuati e alle efficienze ottenute.

I principali dati quantitativi dell'area, esposti di seguito, evidenziano che, al netto dei volumi delle aziende pesaresi, nell'ordine dei 12,5 mln di metri cubi, si avrebbe un leggero aumento rispetto all'anno precedente (+1,5 milioni di metri cubi, +0,8%).

Dati quantitativi	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Volumi venduti (milioni di mcubi)				
Acquedotto	176,5	190,4	+13,9	+7,9%
Fognatura	153,6	168,5	+14,9	+9,7%
Depurazione	158,7	163,2	+4,5	+2,8%

Il citato andamento climatico e la conseguente diminuzione delle precipitazioni provoca una ridotta disponibilità delle fonti tradizionalmente utilizzate dal Gruppo, in particolare la diga di Ridracoli di proprietà di Romagna Acque, ed una maggiore sensibilità sociale ad evitare usi non corretti della risorsa idrica. Tali effetti, oltre alle iniziative di sensibilizzazione al risparmio idrico sviluppate nel corso degli ultimi due anni, porteranno nel futuro ad una probabile contrazione dei quantitativi trattati.

Il Margine Operativo Lordo al termine dei primi nove mesi del 2007 aumenta di 10,0 milioni di euro, passando dai 76,5 del 2006 ai 86,5 milioni di euro dell'anno in corso, grazie soprattutto al contenimento dei costi evidenziato nei paragrafi precedenti.

Va ricordato che l'aumento della marginalità lorda è correlato all'aumento degli investimenti richiesti dagli accordi con le Agenzia d'ambito ed al conseguente aumento degli ammortamenti, particolarmente sensibile in questa area d'affari.

2.3.4 Area ambiente

L'Area Ambiente, confermando i risultati delle precedenti chiusure, si presenta con indicatori in crescita sia in termini di marginalità che di peso percentuale sul risultato del Gruppo.

(mln/€)	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Margine operativo lordo area	106,6	114,7	+8,1	+7,6%
Margine operativo lordo gruppo	289,7	299,2	+9,5	+3,3%
Peso percentuale	36,8%	38,3%	+1,5 p.p.	

Il Gruppo Hera è da tempo la più rilevante realtà integrata del settore a livello europeo per la dotazione di impianti di trattamento e smaltimento dei rifiuti urbani e speciali.

Come già accennato nell'Area del Ciclo Idrico Integrato, il Gruppo opera nell'ambito dei 7 ATO delle Province di Ravenna, Forlì-Cesena, Rimini, Bologna, Ferrara, Modena e Pesaro.

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

Conto economico	30-set-'06	Inc%	30-set-'07	Inc%	Var. Ass.	Var. %
(mln/€)						
Ricavi	387,7		411,7		+24,0	+6,2%
Costi operativi	(195,3)	-50,4%	(210,7)	-51,2%	-15,4	+7,9%
Costi del personale	(89,1)	-23,0%	(96,6)	-23,5%	-7,5	+8,4%
Costi capitalizzati	3,3	0,8%	10,4	2,5%	+7,1	+214,6%
Margine operativo lordo	106,6	27,5%	114,7	27,9%	+8,1	+7,6%

I ricavi alla fine dei primi nove mesi del 2007 mostrano un incremento del 6,2%, passando dai 387,7 milioni di euro del 2006 ai 411,7 dell'analogo periodo di quest'anno. L'aumento delle vendite è legato all'integrazione dell'area pesarese per 18,2 milioni di euro, e per la restante parte ai maggiori ricavi di igiene urbana per gli adeguamenti tariffari ottenuti ed i maggiori servizi erogati.

Come si può rilevare dalla tabella seguente la quantità di rifiuti smaltiti è aumentata del 2,5%: al netto del contributo delle aziende pesaresi e dei sottoprodotti degli impianti i quantitativi sono leggermente diminuiti.

La classificazione dei volumi trattati relativi all'esercizio 2006 è stata allineata ai criteri dell'anno in corso.

Dati quantitativi	30-set-'06	Inc%	30-set-'07	Inc%	Var. Ass.	Var. %
Rifiuti urbani	1.193,2	36,9%	1.253,3	37,8%	+60,1	+5,0%
Rifiuti da mercato	1.054,1	32,6%	1.039,1	31,4%	-15,0	-1,4%
Rifiuti speciali da sottoprodotti impianti	709,8	22,0%	720,2	21,7%	+10,4	+1,5%
Clienti diretti società controllate	275,0	8,5%	301,5	9,1%	+26,5	+9,6%
Rifiuti trattati per tipologia	3.232,1	100,0%	3.314,1	100,0%	+82,0	+2,5%
Discariche	1.112,2	34,4%	1.169,1	35,3%	+56,9	+5,1%
Termovalorizzatori	441,8	13,7%	445,6	13,4%	+3,8	+0,9%
Impianti di selezione	189,9	5,9%	190,8	5,8%	+0,9	+0,5%
Impianti di compostaggio	251,7	7,8%	261,0	7,9%	+9,3	+3,7%
Imp. di inertizzazione e chimico-fisici	645,5	20,0%	644,0	19,4%	-1,5	-0,2%
Altro	591,0	18,3%	603,6	18,2%	+12,6	+2,1%
Rifiuti trattati per impianto	3.232,1	100,0%	3.314,1	100,0%	+82,0	+2,5%

Dall'analisi dei dati quantitativi sopra esposti si rileva una diminuzione dei rifiuti da mercato, soprattutto nel settore dei liquidi, come si rileva anche dalla riduzione dei quantitativi trattati negli impianti chimico-fisici. Tale riduzione, trattandosi di tipologie a bassa marginalità, non ha inciso sul margine operativo lordo dell'area Ambiente, che è passato dai 106,6 milioni di euro dei primi nove mesi del 2006 ai 114,7 dell'analogo periodo del 2007, con un incremento del 7,6%.

2.3.5 Area altri servizi

L'Area Altri Servizi, che include, in particolare, i servizi di Illuminazione Pubblica, di Teleriscaldamento e Gestione Calore, pesa sulla complessiva marginalità del Gruppo per circa il 6,1%, in linea con l'anno precedente.

(mln/€)	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Margine operativo lordo area	17,3	18,4	1,1	6,10%
Margine operativo lordo gruppo	289,7	299,2	9,5	3,30%
Peso percentuale	6,00%	6,10%	+0,1 p.p.	

Di seguito si propone un'analisi dei risultati della gestione realizzati nell'area Altri Servizi:

Conto economico	30-set-'06		30-set-'07		Var. Ass.	Var. %
(mln/€)		Inc%		Inc%		
Ricavi	116,6		112,6		-4,0	-3,5%
Costi operativi	(94,5)	-81,0%	(92,5)	-82,2%	+2,0	-2,2%
Costi del personale	(18,3)	-15,7%	(16,6)	-14,7%	+1,7	-9,3%
Costi capitalizzati	13,4	11,5%	14,9	13,3%	+1,5	+11,4%
Margine operativo lordo	17,3	14,8%	18,4	16,3%	+1,1	+6,1%

I ricavi sono in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente in relazione alle minori entrate del Teleriscaldamento per i minori volumi distribuiti, nonostante i maggiori volumi di attività dell'Illuminazione Pubblica.

I costi operativi diminuiscono in relazione ai minori volumi di teleriscaldamento citati e in relazione alle attività di razionalizzazione e riorganizzazione dell'area svolta nel corso degli ultimi tempi, che ha portato alla progressiva dismissione di servizi non legati all'attività core del gruppo e permesso una mirata focalizzazione alle efficienze e sviluppo di mercato dei restanti business: gli effetti sono riscontrabili anche nella riduzione del costo del personale, che diminuisce del 9,3% rispetto all'anno precedente.

Tali attività, oltre all'avvio di iniziative di microgenerazione industriale, evidenziate anche nella sezione relativa agli investimenti, hanno permesso di aumentare il risultato dell'area da 17,3 a 18,4 milioni di euro, con un incremento del 6,1%.

Nella tabella seguente sono riepilogati i dati quantitativi dei principali servizi dell'area effettuati dal Gruppo:

Dati quantitativi	30-set-'06	30-set-'07	Var. Ass.	Var. %
Teleriscaldamento				
Volumi calore distribuiti (Gwht)	297,5	235,4	-62,1	-20,9%
Illuminazione pubblica				
Punti luce (migliaia)	298,5	311,4	12,9	+4,3%
Comuni serviti	57	60	+3	+5,3%

2.4 Risorse Umane

Al 30 settembre 2007 i dipendenti del Gruppo Hera sono 6.184 (aziende consolidate) con la seguente ripartizione per qualifica: Dirigenti (111), Quadri (280), Impiegati (2.713), Operai (3.080). Tale assetto è stato determinato dai seguenti movimenti: assunzioni (105), uscite (148).

	31-dic-06	30-set-07	Variaz.
Dirigenti	106	111	5
Quadri	268	280	12
Impiegati	2.629	2.713	84
Operai	3.224	3.080	-144
Totale	6.227	6.184	-43

In dettaglio i movimenti effettivi sono i seguenti:

	30-set-07
Organico in forza fine esercizio 2006	6.227
Entrate	105
Uscite	-148
Flussi Netti	-43
Organico in forza a fine periodo	6.184

Le entrate del periodo sono principalmente dovute al consolidamento di contratti da tempo determinato a tempo indeterminato ed all'inserimento di profili professionali non presenti all'interno del Gruppo.

3 – Prospetti contabili consolidati Gruppo Hera

3.01 Conto economico consolidato riclassificato

€/000	30/09/2007 (9 mesi)	30/09/2006 (9 mesi)	3° Trim. 07 (3 mesi)	3° Trim. 06 (3 mesi)	31/12/2006 (12 mesi)
Ricavi	1.956.251	1.607.092	611.380	428.133	2.311.450
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	-1.042	4.155	-969	261	2.699
Altri ricavi operativi	32.529	28.028	12.500	12.928	50.295
Consumi di materie prime e materiali di consumo - al netto della variazione delle rimanenze di materie prime e scorte	-1.073.692	-795.206	-333.711	-178.570	-1.146.683
Costi per servizi	-509.900	-430.249	-171.511	-147.330	-642.544
Costi del personale	-222.773	-208.555	-72.160	-66.379	-296.598
Ammortamenti e accantonamenti	-145.028	-133.638	-48.086	-45.873	-195.358
Altre spese operative	-36.516	-23.307	-9.370	-7.160	-46.457
Costi capitalizzati	154.315	107.783	52.317	37.922	194.516
Utile operativo	154.144	156.103	40.390	33.932	231.320
Quota di utili (perdite) di imprese partecipate	3.129	2.084	1.790	935	4.313
Proventi finanziari	13.734	24.384	4.139	7.094	43.858
Oneri finanziari	-72.518	-64.579	-25.426	-23.304	-100.244
Utile prima delle imposte	98.489	117.992	20.893	18.657	179.247

3.02 Conto economico con parti correlate – delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

	30-set-2007		di cui parti correlate				30-set-2006		di cui parti correlate					
	€1000	%	1) Controllate	2) Collegate	3) Correlate ad influenza notevole	4) Altre Parti correlate	Totale Correlate	€1000	%	1) Controllate	2) Collegate	3) Correlate ad influenza notevole	4) Altre Parti correlate	Totale Correlate
Conto Economico														
Ricavi	1.956.251		11	7.188	57.059	3.303	67.571	1.607.992		3.464	58.650	2.742	64.856	4,0%
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	-1.045							4.155						
Altri ricavi operativi	32.529		-20	2.559	179	105	2.823	28.029		90	2.549	63	195	2,897
Consumi di materie prime e materiali di consumo														
(al netto della variazione delle rimanenze di materie prime e scorte)	-1.073.692			-51.479		-15.510	-66.989	-795.206		-293	-1.100	-20.689	-22.082	2,8%
Costi per servizi	-509.900		-1.023	-15.104	-7.628	-20.810	-44.565	-430.249		-520	-10.054	-22.361	-40.126	9,3%
Costi del personale	-222.773							-208.555						
Ammortamenti e accantonamenti	-145.028							-133.638						
Altre spese operative	-36.516		-2		-556	-771	-1.329	-23.307				-513	-805	3,5%
Costi capitalizzati	154.315							107.783						
Utile operativo	154.144		-1.034	-56.826	49.054	-33.683	-42.469	156.103		-723	-5.141	51.009	-40.405	4.740
Quota di utili (perdite) di imprese partecipate	3.129							2.084						
Proventi finanziari	13.734					11	11	24.384		5			5	0,0%
Oneri finanziari	-72.518		-1				-1	-64.579				-180	-180	0,3%
Utile prima delle imposte	98.489		-1.035	-56.826	49.054	-33.672	-42.479	117.992		-718	-5.141	50.829	-40.405	4.555

Nota 3)

Correlate ad influenza notevole: sono costituite dai rapporti in essere con i comuni di Bologna e Modena in quanto principali azionisti della capogruppo.

3.03 Posizione finanziaria netta consolidata

(euro/milioni)		30-set-07	31-dic-06
a	Disponibilità liquide	118,9	213,6
b	Altri crediti finanziari correnti	8,9	12,8
	Debiti bancari correnti	-94,0	-312,4
	Parte corrente dell'indebitamento bancario	-45,1	-109,4
	Altri debiti finanziari correnti	-23,8	-17,3
	Attività/Passività finanziarie correnti da strumenti derivati	1,7	-2,3
	Debiti per locazioni finanziarie scadenti entro l'esercizio successivo	-4,1	-9,5
c	Indebitamento finanziario corrente	-165,3	-450,9
d=a+b+c	Indebitamento finanziario corrente netto	-37,5	-224,5
e	Crediti finanziari non correnti	5,5	19,2
f	Attività/Passività finanziarie non correnti da strumenti derivati	8,9	0,0
	Debiti bancari non correnti	-576,7	-410,0
	Obbligazioni emesse	-797,7	-497,6
	Altri debiti finanziari non correnti	-25,4	-29,4
	Debiti per locazioni finanziarie scadenti oltre l'esercizio successivo	-16,6	-31,0
g	Indebitamento finanziario non corrente	-1.416,4	-968,0
h=e+f+g	Indebitamento finanziario non corrente netto	-1.402,0	-948,8
i=d+h	Indebitamento finanziario netto	-1.439,5	-1.173,3

3.04 Contenuto e forma dei prospetti contabili

La relazione trimestrale consolidata del Gruppo Hera al 30 settembre 2007 è stata redatta in osservanza di quanto previsto dall'art. 82 del "Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n° 58 in materia di emittenti" (delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche). Tale relazione non è sottoposta a revisione contabile.

In base al suddetto art. 82, la relazione trimestrale è stata predisposta applicando per le sole valutazioni i principi contabili internazionali IFRS secondo il contenuto indicato dall'allegato 3D del medesimo regolamento. La presente relazione trimestrale pertanto non è stata predisposta secondo quanto indicato dal principio contabile concernente l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 "Bilanci intermedi").

Lo schema di conto economico per i primi nove mesi dell'esercizio 2006 è stato oggetto di una riclassifica rispetto alla medesima versione già pubblicata; in particolare sono stati riclassificati i costi per godimento beni di terzi, dalle "altre spese operative" ai "costi per servizio", per complessivi 62.392 migliaia di euro coerentemente con l'impostazione già adottata nel conto economico relativo all'intero esercizio 2006.

Gli schemi utilizzati per il conto economico prevedono la classificazione dei costi per natura, ritenuta quella che meglio rappresenta i risultati aziendali; sono stati inoltre inseriti sub-totali per evidenziare le grandezze economiche intermedie (risultato operativo) utilizzate anche nell'informativa data ai terzi.

I prospetti contabili di conto economico consolidati e i dati inseriti nelle note sono tutti espressi in migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

3.05 Principi contabili e criteri di consolidamento

La relazione trimestrale del Gruppo Hera alla data del 30 settembre 2007 include le trimestrali della capogruppo Hera Spa e quelle delle società controllate. Il controllo è ottenuto quando la società controllante ha il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività.

Sono escluse dal consolidamento integrale le imprese controllate la cui entità è irrilevante e quelle nelle quali l'esercizio effettivo dei diritti di voto è soggetto a gravi e durature restrizioni, oltre alle imprese controllate detenute esclusivamente allo scopo di una successiva alienazione.

Sono valutate con il metodo del patrimonio netto le partecipazioni costituenti immobilizzazioni in imprese collegate la cui entità è rilevante. Sono invece mantenute al costo le imprese la cui entità è irrilevante.

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

Non vi sono imprese incluse nel consolidamento con il metodo proporzionale.

Gli elenchi delle imprese rientranti nell'area di consolidamento e le variazioni rispetto al precedente esercizio sono riportati al termine delle presenti note.

Per la redazione del conto economico consolidato sono state utilizzate le situazioni contabili che le società rientranti nell'area di consolidamento hanno opportunamente riclassificato e rettificato, sulla base di apposite istruzioni emanate dalla capogruppo, al fine di renderle uniformi ai principi contabili ed ai criteri del Gruppo Hera. Per quanto riguarda le società collegate sono state considerate le rettifiche ai valori di patrimonio netto per adeguarlo ai principi IAS/IFRS. In particolare il conto economico consolidato recepisce integralmente i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento, mentre sono eliminati i proventi e gli oneri, gli utili e le perdite generati da operazioni effettuate tra le imprese incluse nel consolidamento. I dividendi incassati dalla controllante e contabilizzati tra i proventi finanziari del conto economico sono eliminati nell'ambito del processo di consolidamento delle rispettive società.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza nella prospettiva della continuazione dell'attività. Ai fini delle appostazioni contabili viene data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che alla loro forma giuridica.

Di seguito sono esposti i principi contabili applicati al Gruppo.

Immobilizzazioni materiali – Le attività materiali sono rilevate al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori, o al valore basato su perizie di stima del patrimonio aziendale, nel caso di acquisizione di aziende, al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite di valore. Nel costo di produzione sono compresi i costi diretti ed indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene (ad esempio: trasporti, dazi doganali, spese per la preparazione del luogo di installazione, costi di collaudo, spese notarili e catastali). Il costo include eventuali onorari professionali e, per taluni beni, gli oneri finanziari capitalizzati fino all'entrata in funzione del bene. Il costo comprende anche i costi di bonifica del sito su cui insiste l'immobilizzazione materiale se rispondenti alle previsioni dello Ias 37.

Alla data di transizione agli IFRS – 1° gennaio 2004 – il Gruppo ha adottato il criterio del *fair value* come sostitutivo del costo (*fair value as deemed cost*) per le immobilizzazioni materiali applicandolo selettivamente ad alcune categorie di beni; il maggior valore risultante è stato accreditato direttamente a riserva. L'adozione del *fair value* è avvenuta sulla base di una perizia di stima effettuata da un esperto indipendente che ha reso possibile, tra l'altro, l'identificazione di singole componenti di impianti e macchinari di importo significativo e con vita utile differente, secondo l'approccio per componenti previsto dallo Ias 16.

Le spese di manutenzione ordinaria sono addebitate integralmente al conto economico. I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa sono imputati all'attivo patrimoniale.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore e comunque quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato (per i dettagli si veda paragrafo "perdite di valore – *impairment*").

L'ammortamento ha inizio quando le attività sono pronte per l'uso. Le immobilizzazioni materiali sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio sulla base di aliquote economico-tecniche ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo dei cespiti. Di seguito sono riportate le tabelle con le vite utili di cui si è tenuto conto per l'ammortamento dei beni.

Servizi generali	min %	max %
Terreni	0	0
Fabbricati	1,50	3,00
Complesso Immobiliare via Razzaboni Mo		
- terreni	0	0
- fabbricati	1 – 1,25	2 – 2,5
- opere edili esterne	1,66	3,33
Costruzioni leggere	5,00	10,00
Impianti generici	7,50	15,00
Attrezzature	5,00	10,00
Mobili e macchine per l'ufficio	6,00	12,00
Macchine elaborazione dati	10,00	20,00
Automezzi e mezzi di trasporto interni	10,00	20,00
Autovetture	12,50	25,00
Strumenti di misura e laboratorio	5,00	10,00
Telecontrollo	10,00	20,00
- apparati remoti di telecontrollo (RTU)	5,00	10,00
- centri di supervisione	4,16	8,33
- rete di trasmissione dati (cavo telefonico)	2,50	5,00
- rete di trasmissione dati (fibra ottica)	3,33	6,67
Illuminazione Pubblica	4,00	8,00
- centro tipo 1	2,00	4,00
- centro tipo 2	1,25	2,50
- complesso di accensione (più punti)	1,25	2,50
- complesso di accensione (punti singoli/colonna)	2,00	4,00
- controllori di flusso	1,25	2,50
- rete di distribuzione	1,43	2,86
- illuminazione votiva	1,66	3,33
Cabine elettriche	3,50	7,00

Servizio depurazione	min %	Max %
Terreni	0,00	0,00
Fabbricati opere civili	1,50	3,00
Fabbricati parte edile IDAR	1,50	3,00
Impianti generici e specifici	7,50	15,00
Impianti specifici IDAR	5,00	10,00
Impianti specifici ITFI	5,00	10,00
Impianti specifici	5,00	10,00
- Depuratori opere edili	1,66	3,33
- Depuratori impianti	3,33	6,67
Impianti sollevamento	6,00	12,00
Attrezzature di laboratorio	5,00	10,00
Rete	2,50	5,00
Cabine elettriche	3,50	7,00
Attrezzature	5,00	10,00
Mobili	6,00	12,00

Servizi gas e teleriscaldamento	min %	Max %
Terreni	0	0
Cabine di 1°salto- Prelievo		
- Fabbricati	2,50	5,50
- Impianti generici	7,50	15,00
- Impianti specifici	4,00	10,00
Cabine di 2°salto – distretto – Impianti specifici-cabine di utenza	5,00	10,00
Riduttori di utenza – Impianti specifici	4,00	8,00
Rete di distribuzione in acciaio	2,22	8,00
Rete di distribuzione in ghisa o ghisa sferoidale	2,00	8,00
Rete di distribuzione in pe o pvc	2,86	8,00
Prese	2,50	8,00
Contatori	4,00	10,00
Protezione catodica	4,00	8,00
Cabine elettriche – Impianti specifici	3,50	7,00
Cogenerazione e teleriscaldamento:		
- Produzione – Fabbricati	2,50	5,50
- Produzione – Impianti generici	4,50	9,00
- Produzione – Impianti specifici	4,50	9,00
Rete di distribuzione	2,86	8,00
Contatori	2,50	5,00
Centraline di scambio termico	4,50	9,00
- Caldaia	1,43	2,86
- Scambiatori di calore	2,50	5,00
- Vaso d'espansione	1,66	3,33
Centrali di pompaggio		
- Cabina elettrica	2,00	4,00
- Gruppo elettrogeno	2,75	4,55
- Pompe	3,33	6,67
- Cabine elettriche	3,50	7,00
Attrezzature	5,00	10,00

Servizio Idrico	min %	Max %
Terreni	0	0
Fabbricati/Opere civili	1,75	3,50
Pozzi		
- Fabbricati/Opere civili	1,75	3,50
- Impianti generici e specifici	1,25	2,50
- Impianti disinfezione	2,50	5,00
- Pompe	5,00	10,00
- Opere edili	1,43	2,86
Captazione – Fabbricati/Opere civili	1,25	2,50
Centrali di produzione sollevamento e potabilizzazione		
- Fabbricati/Opere civili	1,75	3,50
- Impianti generici	7,50	15,00
- Impianti specifici	6,00	12,00
- Impianti di potabilizzazione	4,00	8,00
- Impianti disinfezione	2,50	5,00
- Trasformatori	2,00	4,00
- Pompe	3,34	6,67
- Serbatoi	1,25	2,5
- Impianti di filtrazione e filtri	2,78	5,56
- Gruppi elettrogeni e soffianti	2,28	4,55
- Opere edili	1,43	2,86
Serbatoi	2,00	4,00
- Impianti disinfezione	2,50	5,00
- Opere edili	1,11	2,22
Condotte e rete di distribuzione	2,50	5,00
Rete di distribuzione in acciaio-ghisa-ghsisa sf.	1,00	2,00
Rete di distribuzione in cemento armato-pe-pvc	1,43	2,86
Prese ed allacciamenti	2,22	5,00
Contatori	4,00	10,00
Cabine elettriche – Impianti specifici	3,50	7,00
Automezzi	10,00	20,00

Servizio Energia Elettrica Produz. E Distribuz.	Min %	Max %
Terreni	0	0
Fabbricati	1,50	3,00
Rete di distribuzione MT interrato e aereo	2,00	4,00
Rete di distribuzione BT interrato e aereo	4,00	8,00
Trasformatori AT/MT – BT/MT	3,50	7,00
- trasformatori in cabina	2,00	4,00
- trasformatori su palo	2,50	5,00
Allacci	3,33	8,00
Contatori	4,00	10,00
Tavole	1,66	3,33
Limitatori	1,66	3,33
Cabine in muratura e monopalo	1,66	3,33
Polifere	1,25	2,50
Stazione ricevitrice	1,66	3,33

Servizi Ambientali	min %	Max %
Terreni	0	0
Fabbricati	1,50	3,00
Unità immobiliari secondarie (mag.)	1,50	3,00
Impianti generici	7,50	15,00
Impianti specifici IIR	5,00	10,00
- terreni	0	0
- fabbricati	1,00 – 1,25	2,00 – 2,50
- Impianti fissi di pertinenza immobiliare	1,66 – 2,00	3,33 – 4,00
- opere edili esterne	1,66	3,33
- impianti elettrici di produzione	2,00	4,00
- impianti generici	2,50	5,00
- linea di termoval.forno postcomb.caldaia e recupero fumi	2,50	5,00
- linea di termoval.combustore a letto fluido caldaia	3,57	7,14
- turbina a vapore e prod.energia elettrica	2,50	5,00
- sistemi di controllo linee di termovalorizzazione	5,00	10,00
Impianti specifici BIOGAS stocc. + IRE	5,00	10,00
- terreni	0	0
- fabbricati	1,00 – 1,25	2,00 – 2,50
- Impianti fissi di pertinenza immobiliare	1,66 – 2,00	3,33 – 4,00
- opere edili esterne	1,66	3,33
- impianti elettrici di produzione	2,50	5,00
- addensamento CDR	2,50	5,00
- imp.selezione triturazione alimentazione e cernita	2,50 – 3,33	5,00 – 6,67
- imp.ventilazione	3,33	6,67
- imp.generici – imp.di inertizzazione – serbatoi stoccaggio	2,50	5,00
- sistemi di controllo	5,00	10,00
- contenitori e cassoni	5,00 – 10,00	10,00 – 20,00
- mezzi di movimentazione interna	4,16	8,33
Impianti specifici Compostaggio Rifiuti	5,00	10,00
- terreni	0	0
- fabbricati	1,00 – 1,25	2,00 – 2,50
- Impianti fissi di pertinenza immobiliare	1,66 – 2,00	3,33 – 4,00
- opere edili esterne	1,66	3,33
- impianti generici e mezzi di sollevamento	3,33	6,67
- impianti di preselezione	2,50	5,00
- impianti di miscelazione	3,33 – 5,00	6,67-10,0
- impianti di pallettizzazione	5,00	10,00
- impianti di recupero energetico	2,50	5,00
- impianti di vagliatura e raffinazione	3,33 – 4,16	6,67-8,33
- impianti di pesatura	2,25	5,00
- sistemi di bioossidazione / trattamento organico	3,33	6,67
- seconda maturazione	5,00	10,00
- rivolta cumuli e mezzi di movimentazione interna	4,16	8,33
Automezzi e mezzi trasporto interno	10,00	20,00
Contenitori e attrezzature rifiuti	5,00	10,00
Attrezzature generali	5,00	10,00
Attrezzature per servizio neve	5,00	10,00
Attrezzature igieniche	5,00	10,00
Costruzioni leggere	5,00	10,00
Autovetture	12,50	25,00
Discariche controllate		

I terreni non sono ammortizzati. Le discariche sono ammortizzate in base alla percentuale di riempimento.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico.

Leasing – I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie quando i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono iscritte tra le immobilizzazioni materiali e sono rilevate come attività del Gruppo al loro *fair value* alla data di acquisizione, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing e sono ammortizzate in base alla loro stimata vita utile come per le attività detenute in proprietà. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi e gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio. Tutte le altre locazioni sono considerate operative ed i relativi costi per canoni di locazione sono iscritti in base alle condizioni previste dal contratto.

Attività immateriali – Sono rilevate contabilmente le attività immateriali identificabili e controllabili, il cui costo può essere determinato attendibilmente nel presupposto che tali attività generino benefici economici futuri. Tali attività sono rilevate al costo, determinato secondo i criteri indicati per le immobilizzazioni materiali e, qualora a vita utile definita, sono ammortizzate sistematicamente lungo il periodo della stimata vita utile stessa. L'ammortamento decorre dal momento in cui l'immobilizzazione è pronta per l'utilizzo, o comunque inizia a produrre benefici economici per l'impresa. Qualora le attività immateriali siano invece a vita utile indefinita non sono assoggettate ad ammortamento ma ad *impairment test* annuale anche in assenza di indicatori che segnalino perdite di valore.

I costi di ricerca e di sviluppo di nuovi prodotti e/o processi sono imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le spese di pubblicità sono imputate direttamente a conto economico.

I diritti di brevetto industriale e i diritti d'utilizzazione delle opere dell'ingegno sono rappresentativi di attività identificabili, individuabili ed in grado di generare benefici economici futuri sotto il controllo dell'impresa; tali diritti sono ammortizzati lungo le relative vite utili.

I diritti di concessione e licenza sono costituiti principalmente dai diritti di concessione in gestione dei servizi pubblici locali e sono ammortizzati in misura costante per il periodo minore tra la vita economico-tecnica dei beni concessi e la durata della concessione medesima. Il valore residuo dei beni immateriali corrispondenti alle concessioni idriche apportate dalle società fuse e/o dai rami scissi, invece, è ammortizzato considerando la durata media residua di gestione alla luce delle convenzioni attualmente in vigore con le agenzie di ambito. Il valore residuo dei beni immateriali

corrispondenti alle concessioni di gestione delle reti di distribuzione del gas metano apportate dalle società fuse e/o scisse è ammortizzato considerando la durata residua di gestione transitoria prevista dalla normativa attualmente in vigore (Decreto Letta e Legge Marzano).

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di una attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione e il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Aggregazioni di imprese – L' Ifrs 3 è applicabile alle aggregazioni di imprese che si sono determinate a partire dalla data del 31 marzo 2004. La Società ha applicato tale principio per le acquisizioni del Gruppo Agea di Ferrara del Gruppo Meta di Modena e del Gruppo Geat Distribuzione Gas di Riccione

L'Ifrs 3 prevede che le aggregazioni d'impresa vengano contabilizzate secondo il metodo dell'acquisizione. In particolare il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti, alla data di scambio, delle attività date, delle passività sostenute o assunte e degli strumenti finanziari emessi dal gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita, oltre ai costi direttamente attribuibili all'aggregazione; ad eccezione delle attività non correnti che sono classificate come detenute per la vendita in accordo con l'Ifrs 5, le quali sono iscritte e valutate a valori correnti meno i costi di vendita.

L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività e valutato inizialmente al costo, rappresentato dall'eccedenza del costo dell'acquisizione rispetto alla quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili iscritti. Se, dopo la rideterminazione di tali valori, la quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili eccede il costo dell'acquisizione, l'eccedenza viene iscritta immediatamente a conto economico.

Il Gruppo, avvalendosi della facoltà prevista dall' Ifrs , non ha applicato in modo retroattivo l'Ifrs 3 alle operazioni di aggregazione di imprese intervenute prima della data di transizione ai Principi Ias/Ifrs che pertanto risultano contabilizzate agli stessi valori determinati sulla base dei precedenti principi contabili.

L'avviamento derivante dal consolidamento rappresenta il maggior valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo delle attività e passività, valutate al *fair value*, della controllata, collegata o partecipazione a controllo congiunto alla data di acquisizione.

L'avviamento derivante dall'acquisizione di un'impresa collegata è incluso nel valore contabile della partecipata.

Perdite di valore (Impairment) – Alla data di fine esercizio e comunque quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato, il Gruppo prende in considerazione il valore contabile delle attività materiali e immateriali per determinare se

vi siano indicazioni che tali attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora vi siano indicazioni in tal senso viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene. I flussi di cassa futuri sono attualizzati ad un tasso di sconto (al netto delle imposte) che riflette la valutazione corrente del mercato e tiene conto dei rischi connessi alla specifica attività aziendale.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) si stima essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile e la perdita di valore è rilevata nel conto economico. Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

Azioni proprie.

In applicazione degli IAS 32 e 39 le azioni proprie sono imputate a riduzione del patrimonio netto; anche le differenze generate da ulteriori operazioni in acquisto, o vendita, sono rilevate direttamente come movimenti del patrimonio netto, senza transitare dal conto economico.

Partecipazioni e titoli – Le partecipazioni iscritte in questa voce si riferiscono ad investimenti aventi carattere durevole.

- **Partecipazioni in imprese collegate** – Una collegata è un'impresa nella quale il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza significativa, (ma non il controllo, né il controllo congiunto), attraverso la partecipazione alle decisioni sulle politiche finanziarie e operative della partecipata. Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, ad eccezione dei casi in cui sono classificate come detenute per la vendita, oppure quando sono di valore non significativo; nel qual caso sono mantenute al costo eventualmente svalutato in base ai risultati dell'"*impairment test*". Secondo il metodo del patrimonio netto, le partecipazioni sono rilevate nello stato patrimoniale al costo, rettificato per le variazioni successive all'acquisizione nelle attività nette delle collegate, al netto di eventuali perdite di valore delle singole partecipazioni. L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del valore corrente delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è riconosciuto come avviamento. L'avviamento è incluso nel valore di carico dell'investimento ed è assoggettato all'"*impairment test*".

- **Altre partecipazioni e titoli** – Le altre partecipazioni ed i titoli appartengono alla categoria prevista dallo IAS 39 “attività finanziarie disponibili per la vendita”. Sono costituite da strumenti rappresentativi di patrimonio netto e sono valutati al *fair value con imputazione al patrimonio netto*. Quando il prezzo di mercato, o il fair value risultano indeterminabili sono valutate al costo che può essere rettificato in applicazione dello IAS 36.

Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell’effetto a conto economico, o al patrimonio netto nel caso di partecipazioni disponibili per la vendita. Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione è rilevato in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali, o implicite, nei confronti dell’impresa partecipata, o comunque a coprire le sue perdite. Le attività finanziarie per le quali vi è l’intenzione e la capacità di mantenere l’iscrizione sino alla data di scadenza sono valutate al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. A seguito della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Altre attività non correnti – Sono iscritti al loro valore nominale eventualmente rettificato per perdite di valore.

Lavori in corso su ordinazione – Quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità, i lavori in corso su ordinazione sono valutati sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza, secondo il criterio della percentuale di completamento (*c.d. cost to cost*), così da attribuire i ricavi ed il risultato economico della commessa ai singoli esercizi di competenza, in proporzione allo stato di avanzamento lavori. La differenza positiva o negativa tra valore dei contratti ed acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell’attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale. I ricavi di commessa, oltre ai corrispettivi contrattuali, includono le varianti, le revisioni dei prezzi e il riconoscimento degli incentivi nella misura in cui è probabile che essi rappresentino effettivi ricavi che possano essere determinati con attendibilità.

Quando il risultato di una commessa non può essere stimato con attendibilità, i ricavi riferibili alla relativa commessa sono rilevati solo nei limiti dei costi di commessa sostenuti che probabilmente saranno recuperati. I costi di commessa sono rilevati come spese nell’esercizio nel quale essi sono sostenuti.

Quando è probabile che i costi totali di commessa siano superiori rispetto ai ricavi contrattuali, la perdita attesa è immediatamente rilevata come costo.

Rimanenze – Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e il presumibile valore netto di realizzo. Il costo è determinato secondo il metodo del costo medio ponderato su base continua. Il valore netto di realizzo è determinato in base ai costi correnti delle scorte alla chiusura dell'esercizio meno i costi stimati necessari per realizzare la vendita.

Il valore delle scorte obsolete e a lenta movimentazione è svalutato in relazione alla possibilità di utilizzo o di realizzo, mediante lo stanziamento di un apposito fondo obsolescenza materiali.

Le giacenze di materiali in corso di lavorazione e di prodotti finiti sono valutate al costo medio ponderato di fabbricazione dell'esercizio, che comprende le materie prime, i materiali di consumo e i costi diretti e indiretti di produzione escluse le spese generali.

Crediti commerciali – I crediti commerciali sono esposti al nominale al netto di una appropriata svalutazione che riflette il presumibile valore di realizzo.

Attività finanziarie – Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio e sono inizialmente valutate al costo inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione. Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore. Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value* con imputazione al conto economico o al patrimonio netto.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – La voce relativa alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti include la cassa, i conti correnti bancari e i depositi rimborsabili su richiesta e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Finanziamenti – Le passività finanziarie, ad eccezione dei derivati, sono inizialmente rilevate al costo, corrispondente al fair value della passività al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'emissione della passività stessa. A seguito della rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.

Trattamento di fine rapporto e altri benefici per i dipendenti – Le passività relative ai programmi a benefici definiti (quali il Tfr) sono determinate al netto delle eventuali attività al servizio del piano, sulla base di ipotesi attuariali e per competenza, coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è verificata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico, come costo o ricavo, quando il valore netto cumulato degli utili e delle

perdite “attuariali” non rilevati per ciascun piano alla chiusura del precedente esercizio supera di oltre il 10% il valore più elevato tra le obbligazioni riferite a piani a benefici definiti (cd. “metodo del corridoio”).

Fondi per rischi ed oneri – I fondi per rischi ed oneri comprendono gli accantonamenti iscritti in bilancio sulla base di obbligazioni presenti (quale risultato di eventi passati) alle quali il gruppo si ritiene probabile che debba far fronte. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima dei costi richiesti per far fronte all’adempimento, alla data di bilancio e sono attualizzati quanto l’effetto è significativo e si dispone delle necessarie informazioni. In tal caso gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi di cassa futuri ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato e tiene conto dei rischi connessi all’attività aziendale. Quando si dà corso all’attualizzazione, l’incremento dell’accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario. Se la passività è relativa ad attività immateriali (es. ripristino siti), il fondo è rilevato in contropartita all’attività cui si riferisce e la rilevazione dell’onere a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell’immobilizzazione materiale alla quale l’onere si riferisce.

Debiti commerciali – Si riferiscono a rapporti commerciali di fornitura.

Altre passività correnti – Si riferiscono a rapporti di varia natura e sono iscritti al valore nominale.

Strumenti finanziari derivati – Il Gruppo detiene strumenti derivati allo scopo di coprire la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interessi ed al rischio di variazione dei prezzi del gas metano e dell’energia elettrica. In relazione a tale attività il Gruppo deve gestire i rischi legati al disallineamento tra le formule di indicizzazione relative all’acquisto di gas ed energia elettrica e le formule di indicizzazione legate alla vendita delle medesime *commodities*. Gli strumenti utilizzati per la gestione del rischio prezzo, sia per quanto riguarda il prezzo delle merci che per il relativo cambio euro/dollaro, si sostanziano in contratti di *commodity-swap*, finalizzati a prefissare gli effetti sui margini di vendita indipendentemente dalle variazioni delle condizioni di mercato di cui sopra.

Le operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio, soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in *hedge accounting* sono designate “di copertura”, mentre quelle che, pur essendo poste in essere con l’intento di copertura, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi sono classificate “di trading”.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come *fair value hedge* se sono a fronte del rischio di variazione nel valore di mercato dell’attività o della passività sottostante; oppure come *cash flow hedge* se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un’attività o passività esistente, sia da una operazione futura.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati classificati come *fair value hedge*, che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quale operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla determinazione del loro valore di mercato sono imputati a conto economico. A conto

economico sono anche imputati gli utili o le perdite derivante dall'adeguamento a *fair value* dell'elemento sottostante alla copertura.

Per gli strumenti classificati come *cash flow hedge* che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quali operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati direttamente a patrimonio netto.

Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che non sono qualificati di copertura sono rilevate nel conto economico del periodo in cui si verificano.

Contributi – I contributi in conto impianti sono rilevati a conto economico lungo il periodo necessario per correlarli ai relativi costi; nello stato patrimoniale sono rappresentati iscrivendo il contributo come ricavo differito. I contributi in conto esercizio, compresi quelli ricevuti da utenti per l'allacciamento, sono considerati ricavi per prestazioni effettuate nell'esercizio e pertanto sono contabilizzati secondo il criterio della competenza.

Riconoscimento dei ricavi – I ricavi e proventi sono iscritti al netto di resi, sconti ed abbuoni, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi. Sono ripartiti tra ricavi derivanti dall'attività operativa e proventi finanziari che maturano tra la data di vendita e la data del pagamento.

In particolare:

- i ricavi per vendita di energia, gas ed acqua sono riconosciuti e contabilizzati al momento dell'erogazione e comprendono lo stanziamento per erogazioni effettuate ma non ancora fatturate (stimate sulla base di analisi storiche determinate in relazione ai consumi pregressi),
- i ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti sulla base dell'avvenuta prestazione, in accordo con i relativi contratti,
- i ricavi per vendita di beni sono riconosciuti nel momento in cui il Gruppo trasferisce all'acquirente rischi e benefici significativi connessi alla proprietà del bene,

Proventi ed oneri finanziari – I proventi ed oneri finanziari sono rilevati in base al principio della competenza.

Criteri di conversione delle poste in valuta estera – La valuta funzionale e di presentazione adottata dal Gruppo Hera è l'euro. Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività in valuta, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al cambio di riferimento alla data di chiusura dell'esercizio e i relativi utili e perdite su cambi sono imputati regolarmente al conto economico; l'eventuale utile netto che dovesse sorgere viene accantonato in un'apposita riserva non distribuibile fino alla data di realizzo.

Nuovi lfrs e interpretazioni dell'Ifric

Nel corso degli ultimi mesi l' International Accounting Standards Board (IASB) e l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) hanno emesso nuovi principi e interpretazioni. Nonostante, alla data attuale, tali Principi e Interpretazioni non siano ancora obbligatori, il Gruppo sta considerando tali aspetti sulla propria situazione patrimoniale ed economica.

Gestione del rischio finanziario

Si riportano di seguito i commenti sui principali aspetti connessi alla gestione del rischio finanziario come richiesto dallo IAS 32.

Rischio di mercato

Il Gruppo è esposto al rischio di cambio ed al rischio di prezzo connesso ai costi di acquisto della materia prima e alla determinazione delle tariffe di vendita. In relazione a queste ultime non sono disponibili strumenti finanziari di copertura del rischio e pertanto la gestione di tale rischio rientra nella gestione ordinaria.

Rischio di credito

Il rischio di credito è connesso soprattutto ai rapporti commerciali. Il Gruppo non ha comunque significative concentrazioni di rischio.

Rischio del tasso di interesse

Si rinvia allo specifico punto della nota integrativa.

Stime e valutazioni significative

La preparazione della presente relazione trimestrale ha richiesto l'uso di stime e valutazioni da parte degli amministratori, con effetto sui valori di bilancio, basate su dati storici e sulle aspettative di eventi puntuali che ragionevolmente si verificheranno in base alle attuali informazioni conosciute. Tali stime, per definizione, approssimano quelli che saranno i dati a consuntivo. Sono pertanto di seguito indicate le principali aree caratterizzate da valutazioni ed assunzioni che potrebbero comportare variazioni nei valori delle attività e passività entro l'esercizio successivo. Sono indicati in particolare la natura di tali stime ed i presupposti per la loro elaborazione; per quanto concerne i valori contabili di riferimento si rinvia al corpo della nota integrativa.

Fondo trattamento di fine rapporto

La valutazione del fondo trattamento di fine rapporto alla data del 30 settembre 2007 è stata effettuata tenendo conto delle modifiche apportate alla regolamentazione dalla legge 27 dicembre 2006, n.296 (legge finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti emanati nei primi mesi del 2007 nonché delle indicazioni fornite dall'Oic, dall'Abi e dal consiglio nazionale degli attuari. In particolare è stato effettuato il restatement del fondo alla data del 31 dicembre 2006 adottando la nuova impostazione metodologica, ipotizzando cioè che per tutte le società del Gruppo con più di 50 dipendenti le quote maturate a partire dal 1° gennaio 2007 siano un defined contribution benefit e quindi non entrino nel calcolo del fondo. Laddove il fondo maturato al 31 dicembre 2006 viene trattato quale defined benefit plan secondo la nuova normativa sopra indicata. Si è quindi provveduto a calcolare la voce di conto economico che rappresenta l'impatto della riforma sul calcolo del fondo al 31 dicembre 2006 (cd curtailment) come differenza tra il fondo al 31 dicembre 2006 pre-riforma e post-riforma.

Accantonamenti per rischi.

Tali accantonamenti sono stati effettuati adottando le medesime procedure dei precedenti esercizi facendo riferimento a comunicazioni aggiornate dei legali e dei consulenti che seguono le vertenze, nonché sulla base degli sviluppi procedurali delle stesse.

3.06 Elenchi delle Società

Società consolidate con il metodo integrale

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Percentuale posseduta		Totale	Interessenza complessiva
			Diretta	Indiretta		
Capogruppo: Hera Spa	Bologna	1.016.752.029				
Acque Srl	Pesaro	102.700		100,00%	100,00%	49,86%
Akron Spa	Imola (Bo)	1.152.940	57,50%		57,50%	57,50%
Ambiente 3000 Srl	Bologna	100.000	51,00%		51,00%	51,00%
Ares Spa consortile	Bologna	1.125.240	100,00%		100,00%	100,00%
Asa Spa	Castelmaggiore (Bo)	1.820.000	51,00%		51,00%	51,00%
Aspes Multiservizi Spa	Pesaro	10.963.627	49,86%		49,86%	49,86%
Aspes Gas Srl	Pesaro	1.000.000		100,00%	100,00%	49,86%
Ecologia Ambiente Srl	Ravenna	20.000.000	100,00%		100,00%	100,00%
Ecosfera Spa	Ferrara	1.000.000	100,00%		100,00%	100,00%
Eris Srl	Ravenna	300.000		51,00%	51,00%	51,00%
Famula On-line Spa	Bologna	4.364.030	60,00%		60,00%	60,00%
Frullo Energia Ambiente Srl	Bologna	17.139.100	51,00%		51,00%	51,00%
Gal.A. Spa	Bologna	300.000	60,00%		60,00%	60,00%
Hera Bologna Srl	Bologna	1.250.000	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Comm Srl	Imola (Bo)	88.591.541	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Comm Mediterranea Srl	Carinara (Ce)	50.000		50,01%	50,01%	50,01%
Hera Energie Bologna Srl	Bologna	926.000		51,00%	51,00%	51,00%
Hera Ferrara Srl	Cassana (Fe)	810.000	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Forlì-Cesena Srl	Cesena (Fc)	650.000	100,00%		100,00%	100,00%
HERA GAS TRE Spa	Bologna	120.000	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Imola-Faenza Srl	Imola (Bo)	750.000	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Luce Srl	San Mauro Pascoli (Fc)	264.012	89,58%		89,58%	89,58%
Hera Modena Srl	Modena	1.000.000	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Ravenna Srl	Ravenna	850.000	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Rete Modena Srl	Bologna	22.221.850	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Rimini Srl	Rimini	1.050.000	100,00%		100,00%	100,00%
Hera Servizi Funerari Srl	Bologna	10.000	100,00%		100,00%	100,00%
Herasocrem Spa	Bologna	2.218.368	51,00%		51,00%	51,00%
Hera Trading Srl	Imola (Bo)	2.600.000	100,00%		100,00%	100,00%
Ingenia Srl	Imola (Bo)	52.000	74,00%		74,00%	74,00%
Medea Spa	Sassari	4.500.000	100,00%		100,00%	100,00%
Nuova Geovis Spa	Sant'Agata Bolognese (Bo)	2.205.000	51,00%		51,00%	51,00%
Recupera Srl	Voltana di Lugo (Ra)	1.673.290	100,00%		100,00%	100,00%
Romagna Compost Srl	Cesena (Fc)	3.560.002	60,00%		60,00%	60,00%
Sinergia Srl	Forlì (Fc)	579.600		59,00%	59,00%	59,00%
SIS Intercomunale Servizi Spa	Montecalvo in Foglia (Ps)	103.300		41,75%	41,75%	20,82%
Sotris Spa	Ravenna	2.340.000	70,00 %		70,00%	70,00%
Uniflotte Srl	Bologna	2.254.177	97,00%		97,00%	97,00%

Variazioni rispetto al 31 dicembre 2006:

Società entrate nel 2007 nel perimetro di consolidamento	Società uscite nel 2007 dal perimetro di consolidamento	Note
	Gas Riccione SpA	società conferita a terzi
	Metaenergy Srl	società fusa per incorporazione in Hera Comm S.r.l.
	Metaservice Srl	società fusa per incorporazione in Uniflotte S.r.l.
	Viviservizi Srl	società posta in liquidazione
	Seas Scarl	società posta in liquidazione

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Percentuale posseduta		Totale	Interessenza complessiva
			Diretta	Indiretta		
Acantho Spa	Imola (Bo)	15.875.781	47,46%		47,46%	47,46%
Adriatica Acque Srl	Rimini (Rn)	89.033		26,15%	26,15%	26,15%
Agea Reti Srl	Ferrara	19.000.000	39,72%		39,72%	39,72%
Agess Scarl	Forlì (Fc)	79.750	21,44%		21,44%	21,44%
DYNA Green Srl	Milano	30.000		33,33%	33,33%	33,33%
Estense global service	Ferrara	10.000		23,00%	23,00%	23,00%
FlamEnergy Trading Gmbh	Vienna	3.000.000		50,00%	50,00%	50,00%
Modena Network Spa	Modena	3.000.000	30,00%		30,00%	30,00%
Oikoten Scrl	Siracusa	1.101.730		46,10%	46,10%	46,10%
Refri Srl	Reggio Emilia	6.800.000	20,00%		20,00%	20,00%
SAT Spa	Sassuolo (Mo)	27.752.560	46,50%		46,50%	46,50%
SGR Servizi Spa	Rimini	5.982.262		29,61%	29,61%	29,61%
Service Imola Srl	Borgo Tossignano (Bo)	10.000	40,00%		40,00%	40,00%
SET Spa	Milano	120.000	39,00%		39,00%	39,00%

Variazioni rispetto al 31 dicembre 2006:

Società entrate nel 2007 nel perimetro di consolidamento	Società uscite nel 2007 dal perimetro di consolidamento	Note
	Sinegie ambientali Srl	cessata
	Attivabologna Srl	valutata al costo