

**Gruppo
Saras
Relazione
Trimestrale
al 30
Settembre
2008**



Indice dei contenuti

Organi societari	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo	5
Andamento delle quotazioni del titolo	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
Commento ai risultati di Gruppo	8
Il mercato petrolifero	11
Analisi dei segmenti	13
Raffinazione	13
Marketing	15
Generazione energia elettrica	16
Eolico	17
Altre attività	18
Posizione finanziaria netta	19
Strategia ed investimenti	20
Evoluzione prevedibile della gestione	21
Principali eventi dopo la fine del semestre	22
GRUPPO SARAS: prospetti di bilancio consolidato	23
NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO	28

Organi Societari

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

GIAN MARCO MORATTI

MASSIMO MORATTI

ANGELO MORATTI

GILBERTO CALLERA

MARIO GRECO

ANGELOMARIO MORATTI

GABRIELE PREVIATI

DARIO SCAFFARDI

Presidente

Amministratore Delegato

Vice Presidente

Consigliere indipendente

Consigliere indipendente

Consigliere

Consigliere

Consigliere e Direttore Generale

COLLEGIO SINDACALE

CLAUDIO MASSIMO FIDANZA

GIOVANNI LUIGI CAMERA

MICHELE DI MARTINO

LUIGI BORRE'

MASSIMILIANO NOVA

Presidente

Sindaco effettivo

Sindaco effettivo

Sindaco supplente

Sindaco supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Attività del Gruppo

Il Gruppo Saras opera nel settore energetico, nel cui ambito è uno dei principali operatori italiani ed europei del settore della raffinazione del petrolio. Vende e distribuisce prodotti petroliferi sul mercato nazionale ed internazionale, ed opera nella produzione e vendita di energia elettrica. Il Gruppo offre anche servizi di ingegneria industriale, di ricerca scientifica e servizi informatici.

L'attività di raffinazione include la lavorazione sia di petrolio acquistato direttamente da Saras sia di petrolio di clienti terzi. Tale attività è svolta nella raffineria situata a Sarroch, sulla costa sud occidentale della Sardegna. La raffineria di Sarroch è una delle più grandi raffinerie del Mediterraneo in termini di capacità produttiva, uno dei sei supersite d'Europa¹ nonché una delle raffinerie a più elevata complessità. Con una capacità effettiva di raffinazione di 15 milioni di tonnellate all'anno (300.000 barili al giorno), la raffineria rappresenta circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia. La dimensione, la configurazione ad elevata complessità e l'ubicazione della raffineria hanno consentito al Gruppo Saras di raffinare diverse categorie di petroli grezzi, sviluppando negli anni solidi rapporti commerciali sia con i paesi produttori di petrolio grezzo del nord Africa e del vicino oriente sia con le principali compagnie petrolifere internazionali.

Il Gruppo Saras, direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. e Saras Energia S.A. vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali gasolio per autotrazione, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), nafta, carburante per l'aviazione, sul mercato Italiano, Europeo (principalmente Spagnolo) ed extra Europeo.

Inoltre, il Gruppo Saras opera nel settore dell'energia elettrica attraverso la gestione dell'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l. (impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato) ed, attraverso Parchi Eolici Ulassai S.r.l. possiede e gestisce il parco eolico sito nel Comune di Ulassai in Sardegna (tramite la controllata Sardeolica S.r.l.).

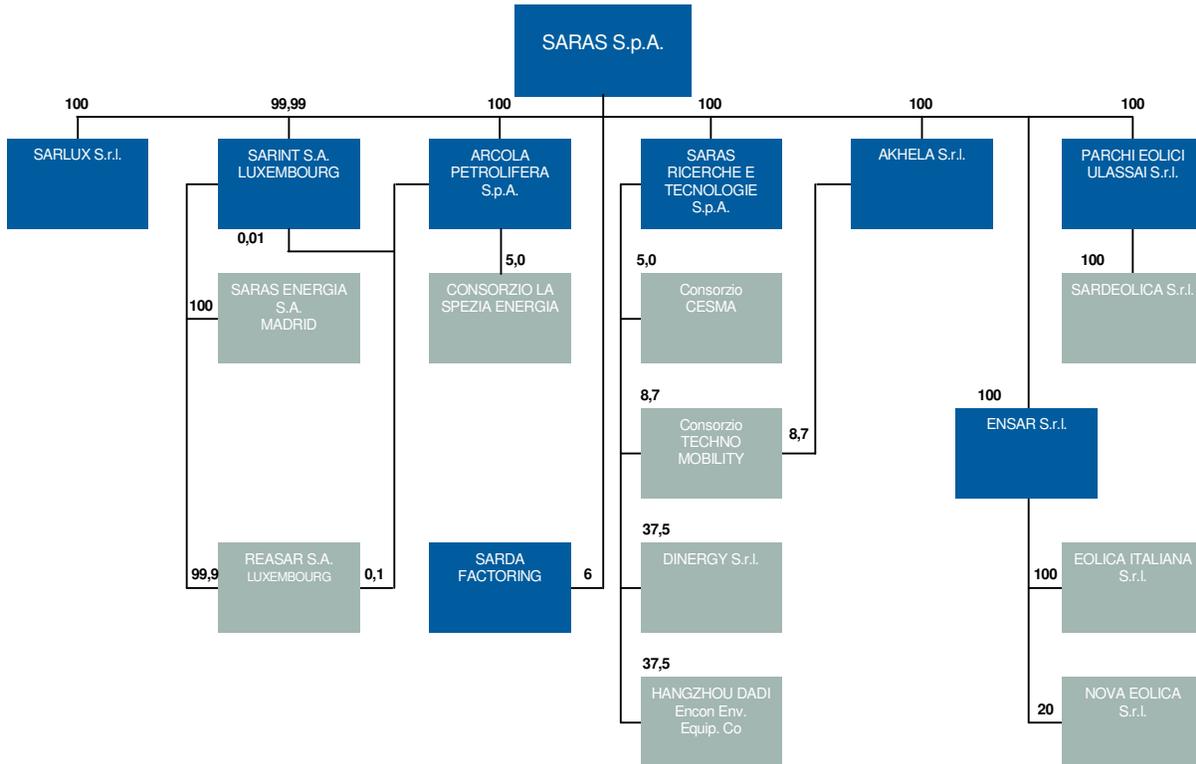
L'impianto IGCC, totalmente integrato con i processi produttivi della raffineria di Sarroch, produce energia elettrica, idrogeno e vapore, oltre a zolfo e concentrati di metalli, utilizzando i componenti pesanti derivanti dalla raffinazione (fonti assimilate alle rinnovabili). L'energia elettrica prodotta dall'impianto IGCC viene venduta al Gestore del Sistema Elettrico (GSE) alle condizioni previste dalla Delibera CIP 6, mentre l'idrogeno e il vapore vengono venduti alla Saras che li utilizza per i processi produttivi della raffineria.

Il Gruppo Saras offre, inoltre, servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per i settori petrolifero, dell'energia e dell'ambiente attraverso la controllata Sartec S.p.A., ed opera nel settore dei servizi informatici attraverso la controllata Akhela S.r.l..

¹ Fonte: Wood Mackenzie

Struttura del Gruppo Saras

Si riportano di seguito la struttura completa del gruppo Saras ed i vari segmenti di attività, con le principali società per ogni segmento.



(*) **Segmento EOLICO:** Saras S.p.A ha acquisito da Babcock & Brown Wind Energy Srl il 30% di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU) per l'importo complessivo di 32 milioni di Euro. Dopo tale operazione Saras possiede il 100% di PEU, la quale è stata consolidata integralmente a partire dal 30 giugno 2008.

Andamento delle quotazioni del titolo

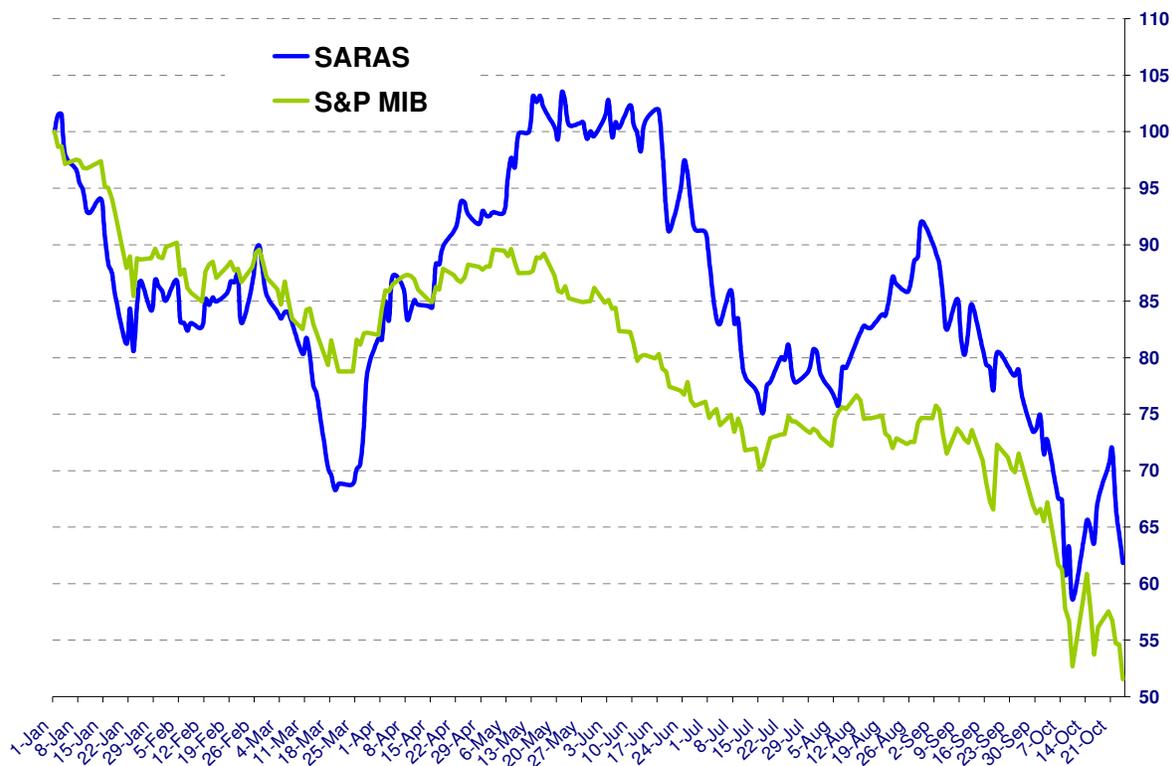
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati per il periodo che va dal 01/01/2008 al 30/09/2008.

PREZZO AZIONE, Euro	Q3/08	Gen – Set 2008
Prezzo minimo	2,92	2,72
Prezzo massimo	3,66	4,11
Prezzo medio	3,24	3,46
Prezzo di chiusura a fine periodo	2,93	2,93

VOLUMI GIORNALIERI, Milioni di Euro	Q3/08	Gen – Set 2008
Volume massimo	19,716	52,978
Volume minimo	2,411	1,685
Volume medio	6,831	9,362

La capitalizzazione di mercato al 30/09/08 ammonta a circa 2,783.5 milioni di euro.

Il grafico sotto riportato mostra l'andamento del titolo nel corso dell'esercizio 2008, comparato con l'indice S&P MIB della Borsa di Milano, e fatta base 100 al 31 Dicembre 2007.



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Commento ai risultati di Gruppo²

Al fine di dare una rappresentazione più significativa della performance operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA³ e EBIT⁴) ed a livello di Utile Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari con il metodo LIFO (anziché FIFO come richiesto dai principi contabili IFRS), in quanto il metodo LIFO tende a contrapporre costi correnti (più recenti) a ricavi correnti (più recenti) dando quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, vengono dedotte sia a livello operativo che a livello di Utile Netto le poste non ricorrenti. In dettaglio:

EBITDA *comparable*: calcolato valorizzando gli inventari con il metodo LIFO e deducendo le poste non ricorrenti.

EBIT *comparable*: EBITDA *comparable* al netto degli ammortamenti e di eventuali ulteriori poste non ricorrenti.

Utile Netto *Adjusted*: Utile netto corretto dalle variazioni inventariali (inventario LIFO-inventario FIFO) dopo le imposte, proventi (oneri) non ricorrenti dopo le imposte e variazione del fair value degli strumenti derivati dopo le imposte.

I dati *comparable* e *adjusted* non sono soggetti a revisione.

Fatti salienti del terzo trimestre 2008

Nonostante l'attuale scenario di mercato estremamente difficile sia da un punto di vista finanziario che economico, il Gruppo Saras ha continuato a beneficiare dell'alta complessità dei suoi impianti e di una redditività stabile derivante dal segmento energia elettrica. Tali fattori hanno consentito il raggiungimento di robusti margini di raffinazione ed un altro trimestre di buoni risultati. Lo scenario di breve termine per le raffinerie ad alta complessità continuerà ad essere positivo, per via della domanda sostenuta di distillati medi, unitamente alla potenziale scarsità di offerta degli stessi nel mercato europeo, legata all'imminente cambio delle specifiche del diesel.

- **EBITDA *comparable* : 164,2 milioni di Euro, +26% rispetto al Q3/07**
 - Nei primi 9 mesi 2008 EBITDA *comparable* a 504,4 milioni di Euro, +8% rispetto ai primi 9 mesi del 2007
- **EBIT *comparable*: 121,9 milioni di Euro, +36% rispetto al Q3/07**
 - Nei primi 9 mesi 2008 EBIT *comparable* a 383,6 milioni di Euro, +10% rispetto ai primi 9 mesi del 2007
- **Utile Netto *adjusted*: 60,1 milioni di Euro, +10% rispetto al Q3/07**
 - Nei primi 9 mesi 2008 Utile Netto *adjusted* a 232,2 milioni di Euro, +13% rispetto ai primi 9 mesi del 2007
- **Nel Q3/08, margine di raffinazione a 8,0 \$/bl, +36% rispetto al Q3/07 (8,9 \$/bl nei primi 9 mesi 2008, +19% rispetto ai primi 9 mesi del 2007)**
 - Nel Q3/08 premio sul benchmark EMC pari a 5,1 \$/ bl (5,9 \$/bl nei primi 9 mesi 2008)
- **Posizione Finanziaria Netta negativa per 221 milioni di Euro alla fine di settembre 2008**

² Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Corrado Costanzo dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nei risultati del primo semestre corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

³ EBITDA: risultato operativo prima degli ammortamenti e svalutazioni

⁴ EBIT: risultato operativo

Principali dati finanziari

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari del trimestre, confrontati con quelli relativi allo stesso periodo dell'anno scorso. I risultati "comparable" del 2007 sono stati ricalcolati sulla base della delibera dell'Autorità per l'Energia n°249/06 che ha modificato il criterio di indicizzazione della componente CEC (costo evitato del combustibile) della tariffa elettrica per gli impianti operanti sotto piano tariffario definito con la legge CIP6/92.

Gruppo Saras: principali dati di conto economico

Milioni di Euro	Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
RICAVI	2.494	1.670	49%	2.406	6.954	4.878	43%
EBITDA	64,2	180,8	-64%	316,0	531,6	591,8	-10%
EBITDA comparable	164,2	130,6	26%	192,1	504,4	469,2	8%
EBIT	21,9	140,0	-84%	275,6	410,8	471,2	-13%
EBIT comparable	121,9	89,7	36%	151,7	383,6	348,5	10%
UTILE NETTO	(19,7)	89,5	-122%	251,5	310,1	276,5	12%
UTILE NETTO adjusted	60,1	54,8	10%	96,7	232,2	205,4	13%

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q3/08	Q3/07	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(221)	(136)	(223)	(221)	(136)	63%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	48	54	69	175	148	19%
CASH FLOW OPERATIVO	75	(72)	33	273	(72)	480%

Dettagli sul calcolo dell'Utile Netto *adjusted* ed EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	Q3/08	1-9/2008	Q3/07	1-9/2007
UTILE NETTO	(19,7)	310,1	89,5	276,5
(inventari a LIFO - inventari a FIFO) al netto delle imposte	76,5	(24,1)	(26,4)	(59,1)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	4,4	(52,2)	0,0	(3,5)
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	(1,1)	(1,6)	(3,0)	6,7
variazione nel segmento Gen Elettrica per cambio tariffa CIP6 al netto imposte	-	-	(5,3)	(15,2)
UTILE NETTO adjusted	60,1	232,2	54,8	205,4

Milioni di Euro	Q3/08	1-9/2008	Q3/07	1-9/2007
EBITDA	64,2	531,6	180,8	591,8
inventari a LIFO - inventari a FIFO	97,4	(29,8)	(41,8)	(93,4)
poste non ricorrenti	2,6	2,6	0,0	(5,2)
variazione nel segmento Gen Elettrica per cambio tariffa CIP6	-	-	(8,4)	(24,1)
EBITDA comparable	164,2	504,4	130,6	469,2

Commenti ai risultati del terzo trimestre e primi nove mesi del 2008

Nel Q3/08 il Gruppo Saras ha registrato una buona performance in particolare nei segmenti raffinazione e generazione di energia elettrica, grazie a margini di raffinazione robusti e ad un favorevole andamento del tasso di cambio EUR/USD, che ha visto il rafforzamento del dollaro USA rispetto alla moneta europea.

Nel trimestre il **margin Refining & Power ha raggiunto i 12,1 \$/bl** (+32% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente) confermando la superiorità tecnologica dei suoi impianti, ed i vantaggi delle raffinerie ad alta complessità ed orientate alla produzione di diesel, che hanno potuto sfruttare a pieno i buoni margini mantenuti dai distillati medi durante l'intero trimestre. I **Ricavi si sono attestati a 2.494 milioni di Euro**, in crescita del 49% rispetto al Q3/07, in considerazione della crescita del prezzo dei prodotti petroliferi. Nei primi nove mesi i ricavi del Gruppo sono stati 6.954 milioni di Euro in crescita del 43% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

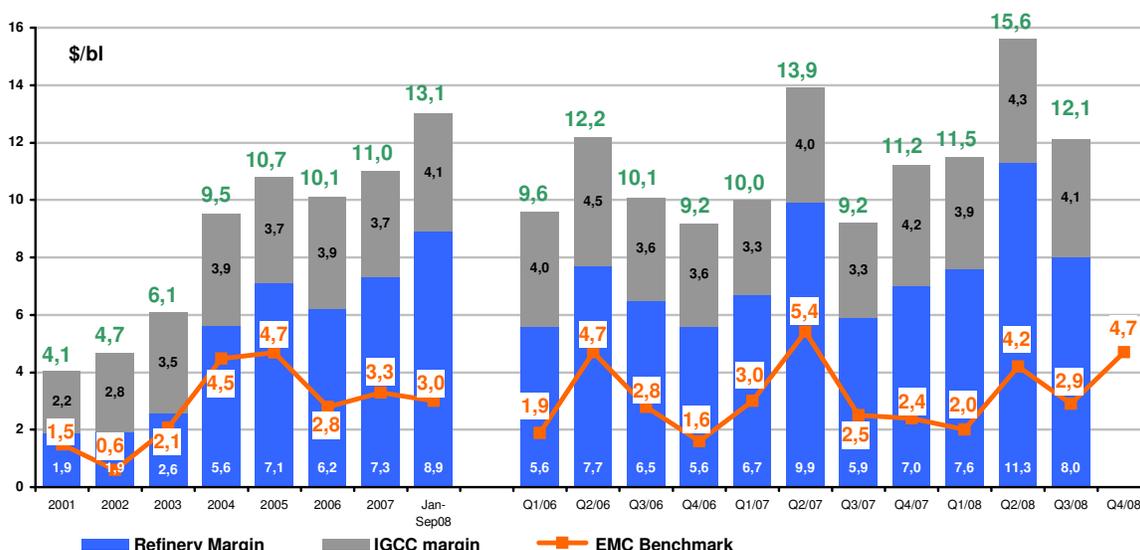
Nel trimestre l'**EBITDA comparable del Gruppo ammonta a 164,2 milioni di Euro**, in crescita del 26% rispetto al Q3/07. Complessivamente il trimestre beneficia della buona performance registrata da tutti i segmenti di attività, ad eccezione del segmento eolico che ha sofferto di sfavorevoli condizioni anemometriche, nonché un ulteriore indebolimento del valore dei certificati verdi. Nei primi nove mesi, l'**EBITDA comparable** è stato pari a 504,4 milioni di Euro, in crescita dell'8% rispetto allo stesso periodo del 2007, grazie principalmente al conseguimento di un miglior premio sul benchmark EMC (5,9 \$/bl nei primi nove mesi del 2008 rispetto ai 3,9 \$/bl dello stesso periodo del 2007).

Nel terzo trimestre l'**Utile Netto adjusted si è attestato a 60,1 milioni di Euro**, in crescita del 10% rispetto al terzo trimestre 2007. E' rilevante notare che la nuova imposta "Robin Hood tax" introdotta nella prima metà del 2008, ha generato una distorsione nell'aliquota relativa al trimestre appena concluso; il dato relativo ai primi nove mesi del 2008 è più rappresentativo, con l'aliquota media del periodo pari a circa il 38%, in accordo con le stime della società. L'**Utile Netto adjusted** nei primi nove mesi del 2008 si è attestato a 232,2 milioni di Euro, in crescita del 13% rispetto ai primi nove mesi del 2007, in linea con il risultato a livello di EBITDA.

Nel trimestre gli **Investimenti sono stati 47,8 milioni di Euro**, in linea con il piano di investimenti per il 2008, ed in diminuzione rispetto al trimestre precedente, durante il quale si sono svolte le attività di manutenzione dei segmenti raffinazione e generazione di energia elettrica.

Con riferimento al piano di acquisto di azioni proprie approvato dall'Assemblea dei soci lo scorso 29 aprile 2008, **nel corso del terzo trimestre 2008 Saras ha acquistato approssimativamente 6,8 milioni di azioni proprie** al prezzo medio di 3,27 Euro per azione. Pertanto, al 30 settembre 2008, il numero totale di azioni in portafoglio ammonta a 13,4 milioni, che include anche i 5 milioni di azioni acquistate con il precedente piano di buyback.

La Posizione Finanziaria Netta a fine settembre era negativa per 221 milioni di Euro, sostanzialmente invariata rispetto al trimestre precedente, grazie ai flussi di cassa operativi che hanno controbilanciato l'effetto derivante da un lieve aumento del circolante e dall'esborso di cassa relativo al piano di acquisto di azioni proprie.



Margine Raffinazione: (EBITDA *comparable* del segmento raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

Margine IGCC: (EBITDA del segmento Generazione energia elettrica + Costi fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

Benchmark EMC: margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su una lavorazione di 50% di grezzo Ural e 50% di grezzo Brent

Margine EMC per il Q4/08 = 4,7 \$/bl al 31/10/2008

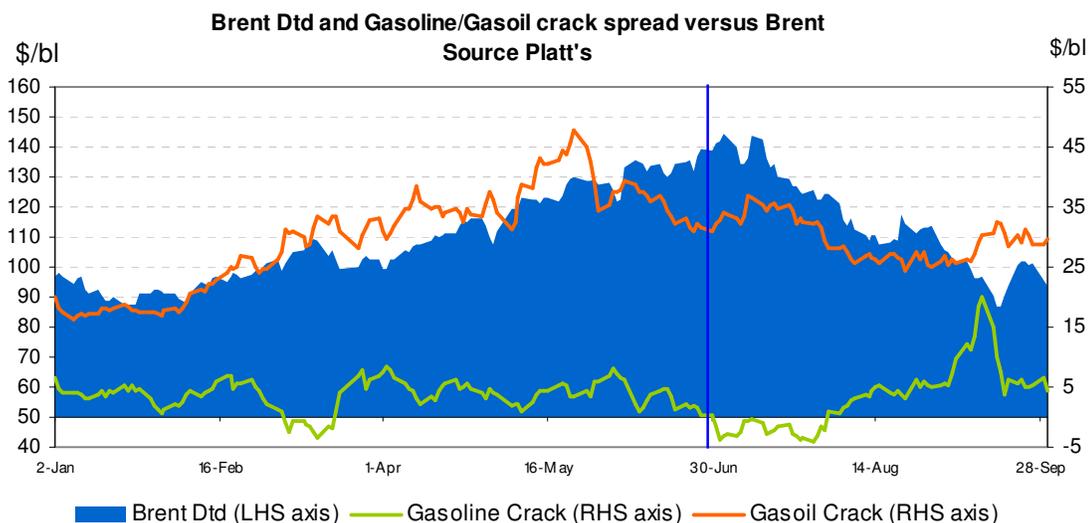
Mercato Petrolifero

Nel terzo trimestre 2008 il prezzo del Brent Datato ha registrato una media di 115,1 \$/bl, portando la media dei primi nove mesi dell'anno a 111,2 \$/bl. Il terzo trimestre è stato caratterizzato da una forte volatilità, con prezzi del grezzo che hanno oscillato dal picco di 145 \$/bl, raggiunto nella prima settimana di luglio, fino a valori prossimi ai 90 \$/bl registrati verso la fine del trimestre. Allo stesso tempo, il dollaro USA si è rafforzato significativamente nei confronti dell'Euro e delle altre principali valute.

I picchi iniziali registrati dal prezzo del grezzo agli inizi di luglio hanno avuto origine dalle attese che il persistere di una crescita robusta della domanda, così come osservata nella prima metà dell'anno soprattutto nelle economie in via di sviluppo, non riuscisse a trovare adeguata compensazione per via di un'offerta stagnante.

Tuttavia, nelle settimane e nei mesi successivi, i prezzi del grezzo hanno risentito significativamente della crisi finanziaria, che ha avuto origine negli Stati Uniti d'America, estendendosi poi rapidamente a livello mondiale. I mercati azionari sono crollati, accompagnati da un rallentamento dell'economia reale, che partendo dai paesi dell'area OECD, si è successivamente esteso anche alle nazioni in via di sviluppo, generando timori per una possibile e significativa contrazione nell'attuale e futura domanda di prodotti petroliferi.

Nel grafico sono riportati gli andamenti del prezzo del Brent Datato e dei crack spread⁵ per il gasolio autotrazione (ULSD) e per la benzina nei primi 9 mesi del 2008.



Nel terzo trimestre 2008, la domanda totale di prodotti petroliferi ha registrato una contrazione rispetto al terzo trimestre 2007 pari 0,6%. In particolare, le economie dei paesi appartenenti all'OECD hanno subito una contrazione pari al 3,3% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (trascinate al ribasso soprattutto dagli Stati Uniti d'America con un -6,3%, e dal Giappone, con una variazione del -4,5%), mentre le economie dei paesi in via di sviluppo sono cresciute del 3,1% (trascinate dalla Cina che ha registrato una crescita del 5,2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno).

Il margine di raffinazione nel corso del terzo trimestre 2008 si è mantenuto a valori sostenuti, principalmente a causa degli uragani Gustav ed Ike, che hanno costretto alla fermata numerose raffinerie negli Stati Uniti, nonché la quasi totalità delle piattaforme off-shore di estrazione, ubicate nel Golfo del Messico.

Nel terzo trimestre 2008 i margini dei distillati medi si sono mantenuti su livelli sostenuti, registrando una media del periodo di 28 \$/bl nell'area del Mediterraneo, a seguito della ridotta disponibilità di prodotto, causata soprattutto dagli uragani negli Stati Uniti d'America e dalle fermate per manutenzione di numerose raffinerie Europee.

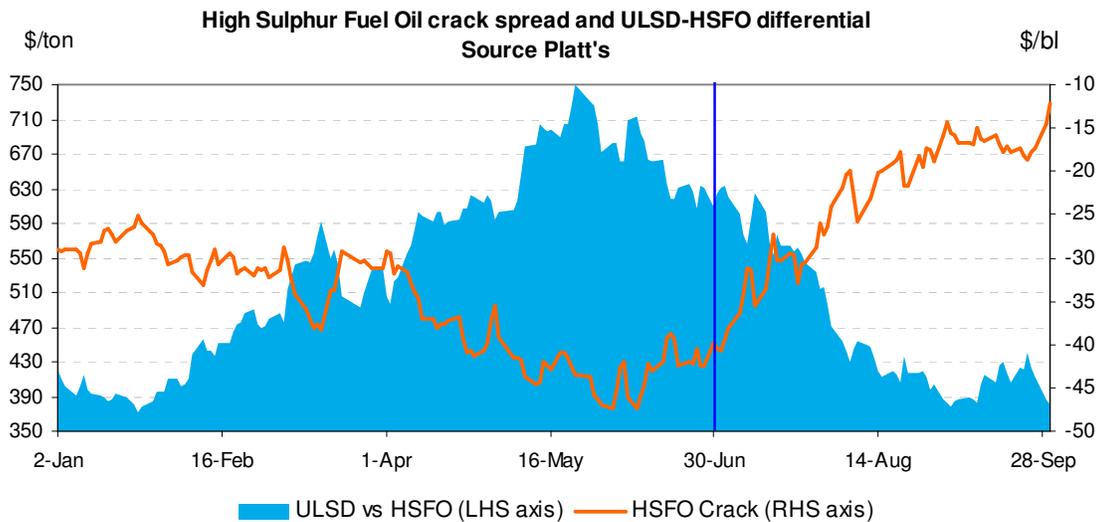
La domanda di benzina, invece, ha continuato a contrarsi, principalmente a causa del rallentamento dell'economia negli Stati Uniti D'America. In particolare, i prezzi particolarmente elevati raggiunti alle stazioni di servizio, hanno causato una

⁵ **Crack spread:** differenza tra il valore di un prodotto e quello del grezzo di riferimento (Brent datato) espresso in dollari per barile

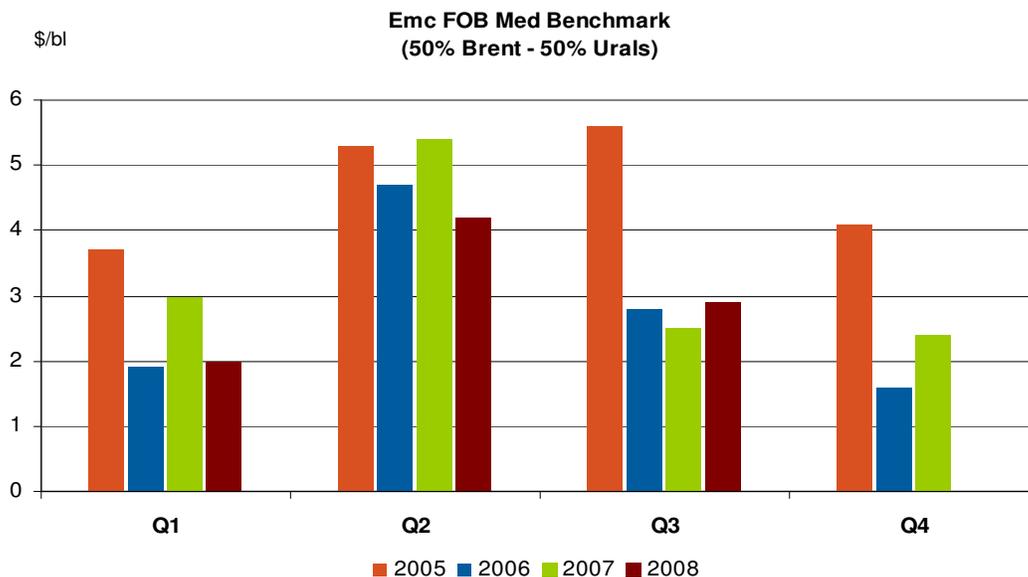
significativa riduzione dei consumi di benzina tra i consumatori finali sia negli Stati Uniti che negli altri paesi dell'area OECD. Il crack della benzina nel Mediterraneo si è attestato appena sopra i 2 \$/bl, rimanendo significativamente sotto i valori storici registrati nello stesso periodo del 2007.

Infine, nel terzo trimestre, il margine dell'olio combustibile ha registrato una sorprendente performance (circa -18 \$/bl), principalmente dovuta alla forte domanda di bunker per il settore marittimo da parte dei paesi Asiatici, insieme ad una domanda sostenuta di combustibile per la produzione di energia elettrica, in particolare in Giappone, a causa della persistente mancanza di produzione da fonti nucleari.

Il grafico seguente mostra l'andamento del differenziale tra diesel e olio combustibile, in relazione alle variazioni del crack spread dell'olio combustibile. In particolare, si può osservare come la significativa ripresa delle quotazioni dell'olio combustibile nel corso del terzo trimestre, abbia messo sotto pressione il differenziale sopraccitato, il quale è passato dagli oltre 600 dollari a tonnellata all'inizio del trimestre, ai 400 dollari a tonnellata registrati verso la fine del periodo.



Infine, il seguente grafico rappresenta il margine di raffinazione calcolato da EMC (Energy Market Consultants) ed utilizzato da Saras come benchmark. Si può osservare che la media registrata durante il terzo trimestre 2008 è stata pari a 2,9 \$/bl contro i 2,5 \$/bl del terzo trimestre 2007. Inoltre, la media dei primi nove mesi del 2008 si è attestata a 3 \$/bl, rispetto ai 3,6 \$/bl registrati nello stesso periodo dello scorso anno.



Analisi dei segmenti

Di seguito i principali dati dei vari segmenti del Gruppo Saras.

Raffinazione

Millioni di Euro	Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
EBITDA	39,2	105,3	-63%	217,9	348,5	391,0	-11%
EBITDA <i>comparable</i>	98,8	73,7	34%	131,4	324,6	310,2	5%
EBIT	19,9	86,7	-77%	198,2	291,9	337,0	-13%
EBIT <i>comparable</i>	79,5	55,1	44%	111,7	268,0	256,2	5%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	36	43	-15%	50	125	123	1%

Commenti ai risultati del terzo trimestre e primi nove mesi del 2008

Nel corso del terzo trimestre 2008 la performance del segmento raffinazione è stata caratterizzata da un buon andamento operativo. La lavorazione di raffineria è stata pari a 28,4 milioni di barili (o 3,9 milioni di tonnellate), in crescita dell'1% rispetto al Q3/07.

Il margine di raffinazione nel corso del terzo trimestre si è attestato a 8 \$/bl (rispetto ai 5,9 \$/bl del Q3/07) con un premio sul benchmark EMC che ha raggiunto i 5,1 \$/bl (rispetto ai 3,4 \$/bl del Q3/07). Nel trimestre il differenziale tra il prezzo del diesel e dell'olio combustibile si è mantenuto su livelli sostenuti, ad una media di circa 450 dollari a tonnellata, rispetto ai 307 dollari a tonnellata del Q3/07. Inoltre, la buona performance operativa e commerciale ottenuta dalla raffineria nel trimestre, ha consentito a Saras di beneficiare dei buoni livelli del crack del Diesel (nel terzo trimestre per Saras la resa dei distillati medi è stata pari a circa il 54%).

L'EBITDA *comparable* nel terzo trimestre 2008 si è attestato a 98,8 milioni di Euro in crescita del 34% rispetto al terzo trimestre 2007. L'incremento del margine di raffinazione è stato controbilanciato dalla debolezza del dollaro verso la moneta europea. In particolare, nel terzo trimestre 2008 si è registrato un cambio medio del periodo di 1,505 rispetto alla media del Q3/07 di 1,374.

Gli Investimenti relativi alla raffinazione nel terzo trimestre 2008 sono stati 36,4 milioni di Euro, in linea con il piano di investimenti per il 2008.

Nei primi nove mesi del 2008 la lavorazione di raffineria a Sarroch è stata 84,6 milioni di barili (11,6 milioni di tonnellate), in crescita del 5% rispetto ai primi nove mesi del 2007. L'incremento della lavorazione è riconducibile alle buone performance delle attività di raffinazione. Inoltre, ricordiamo che lo stesso periodo del 2007 era stato interessato dalla fermata per manutenzione di un impianto di distillazione, con conseguente riduzione della lavorazione stessa.

Il margine di raffinazione nei primi nove mesi del 2008 è stato pari a 8,9 \$/bl (rispetto ai 7,5 \$/bl nei primi nove mesi del 2007) con un premio rispetto al benchmark EMC di 5,9 \$/bl, rispetto 3,9 \$/bl dei primi nove mesi del 2007. La principale ragione di tale incremento è spiegabile da un più ampio differenziale tra diesel e olio combustibile (495 dollari a tonnellata nei primi nove mesi del 2008 rispetto ai 295 dollari a tonnellata dei primi nove mesi del 2007), e all'aumentata capacità di conversione, generata dalle migliorie apportate durante il secondo semestre 2007, che hanno avuto pieno effetto nella prima parte di quest'anno. Nei primi nove mesi del 2008 Saras ha registrato un significativo risultato sulle rese dei distillati medi che si è attestato a 53,7% della produzione, con un incremento di circa il 2% rispetto al 2007, a fronte di un mix di lavorazione simile.

Nei primi nove mesi del 2008 l'EBITDA *comparable*, pari a 324,6 milioni di Euro, ha registrato un incremento del 5% rispetto allo stesso periodo del 2007, grazie a margini robusti, che hanno più che bilanciato la debolezza del dollaro verso l'Euro, se confrontato allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nei primi nove mesi del 2008 gli Investimenti sono stati 125 milioni di Euro, in linea con quanto previsto nel piano di investimenti 2008 – 2011.

Margini e lavorazione di raffineria

		Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	Migliaia di ton	3.887	3.839	1%	3.777	11.584	11.063	5%
	Milioni di barili	28,4	28,0	1%	27,6	84,6	80,8	5%
	Migliaia di barili/giorno	308	305	1%	303	310	296	5%
di cui: lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	2.488	2.599	-4%	2.315	7.532	7.080	6%
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	1.399	1.240	13%	1.462	4.052	3.983	2%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,505	1,374	10%	1,563	1,522	1,344	13%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	2,9	2,5	16%	4,2	3,0	3,6	-17%
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	8,0	5,9	36%	11,3	8,9	7,5	19%

Produzione

		Q3/08	Q2/08	1-9/2008	2007
GPL	migliaia di ton	80	88	267	306
	resa	2,1%	2,3%	2,3%	2,1%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di ton	1,042	955	2,981	4,039
	resa	26,8%	25,3%	25,7%	27,7%
DISTILLATI MEDI	migliaia di ton	2,091	2,038	6,215	7,541
	resa	53,8%	54,0%	53,7%	51,7%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di ton	140	202	585	707
	resa	3,6%	5,3%	5,1%	4,8%
TAR	migliaia di ton	304	279	867	1,120
	resa	7,8%	7,4%	7,5%	7,7%

Il bilancio al 100% si chiude con i "consumi e perdite"

Grezzi lavorati

		Q3/08	Q2/08	1-9/2008	2007
Light extra sweet		47%	54%	51%	45%
Light sweet		0%	0%	0%	2%
Medium sweet		0%	0%	0%	0%
Light sour		0%	0%	0%	0%
Medium sour		26%	19%	21%	26%
Heavy Sour		26%	27%	27%	27%
Densità del grezzo	°API	32,9	32,5	32,8	32,9

Marketing

Si riportano i principali dati operativi e finanziari del segmento marketing, che si concentra prevalentemente nell'attività di vendita extra-rete, in cui il Gruppo Saras opera attraverso Arcola Petrolifera S.p.A. in Italia e Saras Energia S.A. in Spagna.

Milioni di Euro	Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
EBITDA	(27,5)	20,6	-233%	48,0	33,2	40,9	-19%
EBITDA <i>comparable</i>	10,3	10,4	-1%	10,6	27,3	23,1	18%
EBIT	(28,8)	19,3	-249%	46,6	29,3	37,1	-21%
EBIT <i>comparable</i>	9,0	9,1	-1%	9,2	23,4	19,3	21%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	5,9	4,7		14,5	31,0	5,7	

Commenti ai risultati del terzo trimestre e primi nove mesi del 2008

Nel terzo trimestre 2008, l'intensificarsi della crisi finanziaria ed il rallentamento dell'economia hanno generato un effetto negativo sia sulla domanda di benzina che di distillati medi in tutti i paesi europei, incluse Italia e Spagna. In particolare, nel corso del terzo trimestre 2008, i consumi di benzina e distillati medi nel mercato spagnolo hanno registrato una contrazione rispettivamente pari all' 8,0% e al 3,2% rispetto allo stesso periodo del 2007. Nel mercato italiano, nel terzo trimestre 2008 i consumi di benzina hanno registrato una contrazione del 7,5% mentre i consumi di distillati medi sono cresciuti dell' 1,6% rispetto allo stesso periodo del 2007.

Nonostante tale contesto di mercato, nel terzo trimestre 2008 il segmento Marketing ha registrato una buona performance, in particolare grazie ai buoni volumi di vendita in linea con i risultati registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente (in cui i volumi erano stati particolarmente alti), ed in crescita del 2% rispetto al trimestre precedente.

Nel terzo trimestre l'EBITDA *comparable* si è attestato a 10,3 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il terzo trimestre 2008, grazie a margini di vendita extrarete robusti, derivanti da un migliore e più redditizio mix dei canali di vendita.

Nel Q3/08 gli investimenti si sono attestati a 5,9 milioni di Euro, in gran parte dedicati al completamento dell'impianto di Biodiesel a Cartagena.

Nei primi nove mesi del 2008, i consumi di benzina e distillati medi nel mercato spagnolo hanno registrato rispettivamente una contrazione di 6,3% e 2,6% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Nel mercato italiano, invece, l'andamento dei consumi nei primi nove mesi del 2008 ha mostrato una contrazione del 7,6% per benzina ed un incremento del 0,6% per il diesel rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Durante i primi nove mesi del 2008, le vendite totali registrate dal segmento Marketing sono state pari a 2.985 migliaia di tonnellate, in crescita del 5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. L' EBITDA *comparable* si è attestato a 27,3 milioni di Euro, in crescita del 18% rispetto allo stesso periodo del 2007, grazie a margini di vendita extrarete robusti derivanti da un migliore e più redditizio mix dei canali di vendita.

Vendite

		Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
VENDITE TOTALI	Kton	986	994	-1%	967	2,985	2,848	5%
di cui in Italia	Kton	292	261	12%	275	852	784	9%
di cui in Spagna	Kton	694	733	-5%	692	2,133	2,064	3%

Generazione energia elettrica

Di seguito i principali dati del segmento Generazione energia elettrica relativi all'attività gestita da Sarlux S.r.l.

Da sottolineare che nel corso del quarto trimestre del 2007, i risultati *comparable* sono stati introdotti anche nel segmento Generazione energia elettrica. Questo per meglio spiegare l'impatto della risoluzione n. 249/06 emessa dall'Autorità per l'Energia che ha modificato retroattivamente, all'inizio del 2008, il prezzo dell'energia elettrica per tutto il 2007. I risultati a livello di EBITDA *comparable* sono il frutto del ricalcolo dei trimestri del 2007 applicando la nuova tariffa. A livello invece di EBITDA tutto l'impatto della variazione della tariffa è stato imputato su Q4/07.

Milioni di Euro	Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
EBITDA	53,2	53,2	0%	49,7	150,6	159,2	-5%
EBITDA comparable	53,2	44,8	19%	49,7	150,6	135,1	11%
EBIT	34,4	32,9	5%	30,9	94,2	98,1	-4%
EBIT comparable	34,4	24,4	41%	30,9	94,2	74	27%
EBITDA ITALIAN GAAP	93,9	70,0	34%	63,3	227,7	199,7	14%
EBIT ITALIAN GAAP	80,3	56,6	42%	49,7	187,0	159,7	17%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP	46,5	26,8	73%	17,8	101,7	85,9	18%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	4,5	6,7		4,2	18,0	16,7	

Altre informazioni

		Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	1,164	1,169	0%	1,084	3,369	3,319	2%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	14,0	12,1	15%	13,7	13,7	12,4	11%
MARGINE IGCC	\$/bl	4,1	3,3	24%	4,3	4,1	3,5	16%

Commenti ai risultati del terzo trimestre e primi nove mesi del 2008

Nel terzo trimestre 2008 la performance operativa dell'impianto di Sarlux IGCC è stata in linea con le attese. La produzione di energia elettrica nel trimestre è stata 1,164 TWh, sostanzialmente in linea con la produzione del terzo trimestre 2007, ed in crescita del 7% rispetto al secondo trimestre 2008. Tale incremento è da attribuirsi alla fermata programmata che nel secondo trimestre 2008 aveva interessato un'unità di gasificazione e un treno di produzione, mentre non sono state effettuate attività di manutenzione durante il terzo trimestre 2008.

La tariffa elettrica totale durante il terzo trimestre 2008 ha raggiunto i 14 centesimi di euro/KWh, mostrando un incremento del 15% rispetto al terzo trimestre 2007. In particolare, la componente "CEC" della tariffa (costo evitato di combustibile) ha raggiunto i 7,4 centesimi di euro/KWh, in linea con la crescita del prezzo del grezzo e dei prodotti petroliferi. L'incremento registrato dalla tariffa elettrica, insieme ad un provento straordinario pari a circa 10 milioni di Euro derivante dal rimborso dei costi relativi alle emissioni di CO2 riferiti al periodo 2005 – 2007, hanno portato l'EBITDA IT GAAP del terzo trimestre 2008 a 93,9 milioni di Euro, in crescita del 34% rispetto al terzo trimestre 2007.

Con riferimento all'EBITDA IFRS possiamo notare che l'impatto dei fattori sopra citati è meno evidente, a causa degli effetti derivanti dalla linearizzazione richiesta in applicazione dei principi contabili IFRS.

Inoltre, le vendite di idrogeno e di vapore nel terzo trimestre 2008, i cui ricavi non sono soggetti a linearizzazione, hanno registrato una crescita pari al 67% rispetto al terzo trimestre 2007 e del 23% rispetto al trimestre precedente, pertanto contribuendo all'ottenimento dell'ottimo risultato a livello di EBITDA IFRS.

Nei primi nove mesi del 2008, la produzione di elettricità ottenuta dall'impianto IGCC di Sarlux ha raggiunto i 3,369 TWh, in crescita del 2% rispetto ai primi nove mesi del 2007. Tale incremento è da ricondurre ad una maggiore attività di manutenzione nel corso del 2007, che aveva interessato una delle tre turbine oltre che l'impianto di produzione di ossigeno Air Liquide.

La tariffa elettrica totale durante i primi nove mesi 2008 è stata 13,7 centesimi di euro/KWh, in crescita dell'11% rispetto ai primi nove mesi del 2007, grazie al significativo incremento del prezzo del petrolio e dei prodotti petroliferi. Tale fattore, insieme ad un provento straordinario derivante dal rimborso ricevuto nel corso del terzo trimestre 2008 per i costi relativi alle emissioni di CO2 del periodo 2005 – 2007, ha spinto l'EBITDA IT GAAP a 227,7 milioni di Euro, in crescita del 14% rispetto ai primi nove mesi del 2007.

L'EBITDA IFRS, soggetta a linearizzazione richiesta dai principi contabili internazionali, nei primi nove mesi del 2008 è stata 150,6 milioni di Euro, in crescita dell'11% rispetto ai primi nove mesi del 2007, principalmente a causa delle maggiori vendite di idrogeno e vapore, i cui ricavi non sono soggetti a linearizzazione.

Eolico

A seguito dell'acquisizione da parte di Saras S.p.A. delle quote possedute da Babcock & Brown Wind Energy nella controllata Parchi Eolici Ulassai Srl (PEU), quest'ultima è consolidata integralmente a partire dal 30 giugno 2008. Per una migliore comprensione dei risultati, le seguenti tabelle mostrano i dati del segmento Eolico al 100%.

Milioni di Euro	Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
EBITDA	(1,4)	5,0	-128%	5,1	8,1	20,2	-60%
Comparable EBITDA	1,2	5,0	-76%	5,1	10,7	20,2	-47%
EBIT	(3,6)	3,1	-216%	3,1	1,5	13,8	-89%
Comparable EBIT	(1,0)	3,1	-132%	3,0	4,1	13,8	-70%

Altri dati

		Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	19.820	29.855	-34%	47.761	117.354	116.554	1%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	8,8	8,4	4%	9,4	8,7	8,5	2%
CERTIFICATI VERDI	Eurocent/KWh	6,3	11,9	-47%	7,1	6,3	11,9	-47%

Commenti ai risultati del terzo trimestre e primi nove mesi del 2008

Nel terzo trimestre 2008, la performance registrata dal parco eolico di Ulassai è stata inferiore alle attese, registrando una contrazione (-34% rispetto al Q3/07) della produzione di energia elettrica a causa di sfavorevoli condizioni climatiche e minore ventosità del sito.

L'EBITDA *comparable* nel Q3/08 si è attestato a 1,2 milioni di Euro, in contrazione del 76% rispetto al Q3/07, poiché il lieve incremento della tariffa elettrica (+4% rispetto al Q3/07) è stato controbilanciato da una svalutazione dei certificati verdi del 2008 (-47% rispetto allo stesso periodo del 2007), perdite sulla vendita dei certificati verdi del 2007, e minori vendite di energia elettrica (-34% rispetto al Q3/07).

Nel terzo trimestre 2008 l'EBITDA IFRS è stato negativo per 1,4 milioni di Euro, a causa di oneri non ricorrenti per un importo di 2,6 milioni di Euro, derivanti dalla delibera n. 48/08 dell'Autorità per l'Energia (AEEG), che ha retroattivamente ridotto di circa il 20% la tariffa elettrica relativa al 2007.

Nei primi nove mesi del 2008, la performance produttiva del parco eolico di Ulassai è stata soddisfacente, con vendite di energia elettrica per oltre 117 GWh, in crescita dell'1% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie alle favorevoli condizioni climatiche registratesi nella prima metà del 2008.

Ciò nonostante, l'EBITDA *comparable* nei primi nove mesi del 2008 è stato pari a 10,7 milioni di Euro, in calo del 47% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per via della svalutazione dei certificati verdi del 2008 (-47% rispetto allo stesso periodo del 2007), e delle perdite sulla vendita dei certificati verdi del 2007.

Altre attività

Il segmento include le attività delle controllate Sartec S.p.A. e Akhela S.r.l..

Milioni di Euro	Q3/08	Q3/07	var %	Q2/08	1-9/2008	1-9/2007	var %
EBITDA	0,7	1,7	-59%	0,4	0,7	0,8	-13%
EBITDA <i>comparable</i>	0,7	1,7	-59%	0,4	0,7	0,8	-13%
EBIT	0,0	1,1	-100%	(0,1)	(1,0)	(1,0)	0%
EBIT <i>comparable</i>	0,0	1,1	-100%	(0,1)	(1,0)	(1,0)	0%

Commenti ai risultati del terzo trimestre e primi nove mesi del 2008

Nel terzo trimestre 2008, l'EBITDA *comparable* si è attestato a 0,7 milioni di Euro, in contrazione del 59% rispetto allo stesso periodo del 2007, ma in crescita del 75% rispetto al trimestre precedente.

Complessivamente, i risultati dei **primi nove mesi del 2008** sono stati in linea con le attese, confermando il raggiungimento del pareggio a livello di EBITDA.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo è riportata nella seguente tabella:

Milioni di Euro	30-Sep-08	31-Dec-07
Finanziamenti a medio e lungo termine	(208)	(186)
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(208)	(186)
Debiti bancari a breve termine	(100)	(108)
Scoperti di conto corrente	(100)	(63)
Finanziamenti da controllate non consolidate		(1)
Finanziamenti verso controllate non consolidate	3	9
Altre attività finanziarie	25	15
Disponibilità liquide ed equivalenti	160	308
Posizione finanziaria netta a breve termine	(13)	159
Totale posizione finanziaria netta	(221)	(27)

La posizione finanziaria netta alla fine di settembre 2008 è negativa per 221 milioni di Euro, rispetto al negativo di 27 milioni di Euro al 31/12/2007. La variazione è principalmente dovuta all'incremento del capitale circolante, al pagamento dei dividendi nel maggio 2008, al piano di acquisto azioni proprie in corso ed infine all'acquisizione del 30% di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. che ha comportato, oltre al costo di acquisizione, la presa in carico del relativo debito netto pari a 60,5 milioni di Euro.

Strategia e Investimenti

Saras conferma la propria strategia di crescita annunciata durante il piano strategico 2008-2011, e focalizzata principalmente sulla crescita organica nei segmenti Raffinazione e Marketing.

Tuttavia, considerando il peggioramento nello scenario economico mondiale, il gruppo rivedrà la tempistica degli investimenti previsti per gli anni successivi al 2009, al fine di monitorare da vicino i livelli di indebitamento e di redditività attesa.

Alla fine dell'ottobre 2008, Saras Energia S.A. ha acquistato 81 stazioni di servizio da ERG, ubicate principalmente sulla costa mediterranea spagnola, per un importo complessivo di 42 milioni di Euro. Verranno generate importanti sinergie, integrando le nuove stazioni nella rete logistica già posseduta ed operata in loco. L'EBITDA atteso dalle nuove stazioni sarà tra i 6 ed i 7 milioni di Euro all'anno (a partire dal 2010).

Infine, sul fronte dell'esplorazione dei giacimenti di Gas, a seguito dei risultati positivi ottenuti dai test sismici condotti sulla terraferma, Saras è ora in attesa delle necessarie autorizzazioni per incominciare i test sismici off-shore, che sono indispensabili per fornire una valutazione completa del potenziale dei giacimenti.

Impianti in fase di costruzione

La costruzione dell'impianto per la produzione di benzina a basso tenore di zolfo è stata completata nel mese di agosto 2008. L'impianto consente la produzione integrale di benzina a basso tenore di zolfo, secondo quanto richiesto dalle specifiche emesse dall'Unione Europea, e che entreranno in vigore a partire dal Gennaio 2009.

Inoltre, un'unità per il trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo, è attualmente nella fase di test e sarà operativa entro la fine di novembre 2008, consentendo di allinearsi ai migliori standard in termini di emissioni solforose.

L'impianto per la produzione di biodiesel a Cartagena è in fase di completamento e sarà pienamente operativo entro la fine del 2008. Infine, anche le migliorie all'impianto IGCC, volte ad incrementare la produzione di Idrogeno, verranno completate entro la fine del 2008.

Investimenti per segmento di attività

Milioni di Euro	Q3/08	1-9/2008	2007	2006
RAFFINAZIONE	36,4	124,7	177	108
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	4,5	18,0	20	12
MARKETING	5,9	31,0	11	9
EOLICO	-	-	-	-
ALTRE ATTIVITA'	1,0	1,7	2	1
totale	47,8	175,4	210	130

Evoluzione prevedibile della gestione

RAFFINAZIONE

- Saras prevede che il crack del diesel rimanga a livelli sostenuti, a causa del picco stagionale di domanda per i distillati medi, ulteriormente supportato dall'introduzione delle nuove specifiche sullo zolfo nel diesel da autotrazione che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2009 (10 ppm).
- Il rafforzamento del dollaro americano contro la valuta comune europea darà ulteriore beneficio ai risultati del Gruppo Saras. Al fine di fornire una stima della sensitività di tale variabile, una variazione annua del 10% nel cambio (ad esempio da 1.45 a 1.30 USD per EUR) sarebbe in grado di generare un incremento dell'EBITDA di circa 65 – 75 milioni di Euro per anno.
- Infine, la raffineria di Sarroch è prevista lavorare a pieno regime in quanto nessuna fermata impianto è stata programmata per i mesi rimanenti del 2008.

GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- L'impianto IGCC ha confermato che verrà effettuata la manutenzione programmata di un treno di produzione nell'ultimo trimestre dell'anno. La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2008 è prevista tra i 4,4 e i 4,5 TWh, in linea con le originarie previsioni.
- La tariffa elettrica continuerà a beneficiare dei livelli elevati del prezzo del greggio.

ALTRI SEGMENTI

- Relativamente al segmento Marketing, Saras continuerà a focalizzarsi sui canali di vendita a più alta profittabilità, tra i quali i grandi supermercati e le stazioni di servizio prive di marchio.
- Nel settore eolico, dopo l'acquisizione del 30% di PEU, le risorse verranno destinate allo sviluppo della *pipeline* di progetti nel Sud Italia e nell'Europa dell'Est.

Principali eventi dopo la fine terzo trimestre 2008

- Alla fine di ottobre 2008, Saras Energia S.A. ha acquisito 81 stazioni di servizio da ERG, ubicate principalmente sulla costa mediterranea spagnola, per un importo complessivo di 42 milioni di Euro. Verranno generate importanti sinergie, integrando le nuove stazioni nella rete logistica già posseduta ed operata in loco. L'EBITDA atteso dalle nuove stazioni sarà tra i 6 ed i 7 milioni di Euro all'anno (a partire dal 2010).
- Con riferimento al piano di riacquisto azioni proprie approvato dall'Assemblea dei soci del 29 Aprile 2008, sono state acquistate sino alla data di pubblicazione della presente relazione 21.6 milioni di azioni.



Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gian Marco Moratti

GRUPPO SARAS: PROSPETTI DI BILANCIO

Stati Patrimoniali Consolidati al 30 settembre 2008 al 31 dicembre 2007

(migliaia di €)	30/09/2008	31/12/2007
ATTIVITÀ		
Attività correnti	1,986,225	1,772,974
Disponibilità liquide ed equivalenti	160,315	308,108
Altre attività finanziarie negoziabili	24,527	15,209
Crediti commerciali	782,320	690,162
Rimanenze	910,731	724,715
Attività per imposte correnti	5,448	6,131
Altre attività	102,884	28,649
Attività non correnti	1,831,479	1,669,170
Immobili, impianti e macchinari	1,330,560	1,181,154
Attività immateriali	477,379	465,443
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	13,369
Altre partecipazioni	1,992	1,841
Attività per imposte anticipate	18,562	0
Altre attività finanziarie	2,986	7,363
Totale attività	3,817,704	3,442,144
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1,237,488	1,008,519
Passività finanziarie a breve termine	200,132	173,178
Debiti commerciali e altri debiti	675,146	655,582
Passività per imposte correnti	286,359	120,922
Altre passività	75,851	58,837
Passività non correnti	1,005,174	967,166
Passività finanziarie a lungo termine	208,131	186,283
Fondi per rischi	84,633	23,296
Fondi per benefici ai dipendenti	33,972	36,680
Passività per imposte differite	0	133,581
Altre passività	678,438	587,326
Totale passività	2,242,662	1,975,685
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54,630	54,630
Riserva legale	10,926	10,926
Altre riserve	1,199,477	1,078,000
Risultato del periodo	310,009	322,903
Totale patrimonio netto	1,575,042	1,466,459
Totale passività e patrimonio netto	3,817,704	3,442,144

Conti Economici Consolidati per i periodi chiusi al 30 settembre 2008 e al 30 settembre 2007 (risultati trimestrali e dei nove mesi)

	1 GENNAIO SETTEMBRE 2008	30 di cui non ricorrente	1 GENNAIO SETTEMBRE 2007	30 di cui non ricorrente	1 LUGLIO SETTEMBRE 2008	30 di cui non ricorrente	1 LUGLIO SETTEMBRE 2007	30 di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6,866,445		4,862,755		2,466,289		1,666,711	
Altri proventi	87,567		15,770		27,800		3,715	
Totale ricavi	6,954,012	0	4,878,525	0	2,494,089	0	1,670,426	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(5,881,091)		(3,874,740)		(2,257,348)		(1,359,794)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(442,396)	2,577	(328,459)		(141,957)	2,577	(106,785)	
Costo del lavoro	(98,959)		(83,427)	5,731	(30,709)		(23,012)	575
Ammortamenti	(120,760)		(120,662)		(42,172)		(40,912)	
Totale costi	(6,543,206)	2,577	(4,407,288)	5,731	(2,472,186)	2,577	(1,530,503)	575
Risultato operativo	410,806	2,577	471,237	5,731	21,903	2,577	139,923	575
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	1,367		4,195		0		292	
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(6,185)		(31,093)		(4,375)		1,600	
Risultato prima delle imposte	405,988	2,577	444,339	5,731	17,528	2,577	141,815	575
Imposte sul reddito	(95,979)	55,068	(167,746)	(1,891)	(37,269)	(1,804)	(52,155)	(190)
Risultato del periodo	310,009	57,645	276,593	3,840	(19,741)	773	89,660	385
Utile per azione - base (centesimi di Euro)	32,77		29,08		(2,09)		9,43	
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)	32,77		29,08		(2,09)		9,43	

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato per i periodi chiusi dal 31 dicembre 2006 al 30 settembre 2008

(migliaia di •)	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita)	Patrimonio Netto
Saldo al 31/12/2006	54,630	10,237	825,090	395,425	1,285,382
Destinazione risultato esercizio precedente		689	252,086	(252,775)	0
Dividendi				(142,650)	(142,650)
Riserva per piano azionario dipendenti			2,153		2,153
Acquisto di Azioni Proprie			(1,720)		(1,720)
Risultato del periodo				276,593	276,593
Saldo al 30/09/2007	54,630	10,926	1,077,609	276,593	1,419,758
Riserva per piano azionario dipendenti			(47)		(47)
Acquisto di Azioni Proprie			(255)		(255)
Effetto riduzione aliquota IRES/IRAP			693		693
Risultato del periodo				46,310	46,310
Saldo al 31/12/2007	54,630	10,926	1,078,000	322,903	1,466,459
Destinazione risultato esercizio precedente			162,060	(162,060)	0
Dividendi				(160,843)	(160,843)
Riserva per piano azionario dipendenti			994		994
Acquisto di Azioni Proprie al netto di quelle consegnate per piano di stock grant			(21,259)		(21,259)
Adeguamento Riserva Sovrapprezzo Azioni			770		770
Rinuncia al credito da azionista di minoranza della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl			474		474
Risultato del primo semestre 2008				329,750	329,750
Saldo al 30/06/2008	54,630	10,926	1,221,039	329,750	1,616,345
Adeguamento Riserva Sovrapprezzo Azioni			(78)		(78)
Riserva per piano azionario dipendenti			557		557
Acquisto di Azioni Proprie			(22,041)		(22,041)
Risultato del terzo trimestre 2008				(19,741)	(19,741)
Saldo al 30/09/2008	54,630	10,926	1,199,477	310,009	1,575,042

Rendiconti Finanziari Consolidati al 30 settembre 2008 e 30 settembre 2007

(migliaia di •)	1/1/2008 - 30/9/2008	1/1/2007 - 30/9/2007
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)	308,108	217,604
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Utile (perdita) del periodo di gruppo	310,009	276,593
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	120,760	120,662
(Proventi) oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(1,367)	(4,204)
Variazione netta fondi per rischi	61,337	(1,379)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(2,721)	(8,114)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(153,071)	24,039
Imposte sul reddito	95,979	167,746
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	430,926	575,343
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(86,847)	(211,132)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(185,366)	(134,452)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	15,273	131,373
Variazione altre attività correnti	(70,560)	70,479
Variazione altre passività correnti	165,953	14,557
Imposte sul reddito pagate	(87,736)	(60,490)
Variazione altre passività non correnti	91,055	64,190
Altre componenti non monetarie	482	383
Totale (B)	273,180	450,251
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(175,357)	(147,126)
Variazione partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(474)	(649)
Variazione altre partecipazioni	(116)	0
Acquisizione del 30% di PEU Srl	(32,000)	0
Interessi incassati / (pagati)	(6,052)	(10,184)
Totale (C)	(213,999)	(157,959)
D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(42,887)	(61,254)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	7,497	(306)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	18,541	8,464
Acquisto azioni proprie	(43,300)	(1,720)
Distribuzione dividendi	(160,843)	(142,650)
Altri movimenti non monetari	2,717	2,153
Totale (D)	(218,275)	(195,313)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	(159,094)	96,979
F - Disponibilità liquide acquisite		
PEU Srl	11,301	
G - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)	160,315	314,583



Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gian Marco Moratti

Nota Integrativa alla Relazione Trimestrale Consolidata al 30 settembre 2008

Indice

- 1. Premessa**
- 2. Criteri generali di redazione della Relazione Trimestrale Consolidata**
- 3. Area di consolidamento**
- 4. Informazioni per settore di attività e per area geografica**
 - 4.1 Premessa
 - 4.2 Informativa settoriale
- 5. Note allo stato patrimoniale**
 - 5.1 Attività correnti
 - 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
 - 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
 - 5.1.3 Crediti commerciali
 - 5.1.4 Rimanenze
 - 5.1.5 Attività per imposte correnti
 - 5.1.6. Altre attività correnti
 - 5.2 Attività non correnti
 - 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
 - 5.2.2 Attività immateriali
 - 5.2.3 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto
 - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
 - 5.3 Passività correnti
 - 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine / lungo termine
 - 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
 - 5.3.3 Passività per imposte correnti
 - 5.3.4 Altre passività correnti
 - 5.4 Passività non correnti
 - 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
 - 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
 - 5.4.3 Altre passività non correnti
 - 5.5 Patrimonio netto
- 6. Note al conto economico**
 - 6.1 Ricavi
 - 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
 - 6.1.2 Altri ricavi e proventi
 - 6.2 Costi
 - 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo
 - 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi
 - 6.2.3 Costo lavoro
 - 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni
 - 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni
 - 6.4 Proventi (oneri) finanziari netti
- 7. Dettaglio delle Società partecipate del Gruppo**

1. Premessa

Saras S.p.A. (di seguito anche la "Capogruppo") è una società per azioni avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19 ed è controllata al 62,46% da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69.

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione. Le attività del Gruppo Saras comprendono inoltre la produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gasificazione integrata a ciclo combinato della controllata Sarlux S.r.l. che il parco eolico della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l..

La presente Relazione Trimestrale Consolidata relativa al periodo chiuso al 30 settembre 2008, è presentata in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituita dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal prospetto della Movimentazione del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note alla Relazione Trimestrale Consolidata sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

La relazione trimestrale al 30 settembre 2008 deve essere letta congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2007 e con la relazione semestrale consolidata del Gruppo al 30 giugno 2008.

La Relazione trimestrale al 30 settembre 2008 non è sottoposta a revisione contabile.

2. Criteri generali di redazione della Relazione Trimestrale Consolidata

La Relazione Trimestrale Consolidata al 30 settembre 2008 è stata redatta secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Il contenuto della Relazione Trimestrale Consolidata è definito secondo quanto indicato dal Regolamento Emittenti (Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni). La forma dei prospetti contabili corrisponde a quella dei precedenti prospetti presentati nella relazione semestrale e nel bilancio annuale.

3. Area di consolidamento

Le società controllate consolidate integralmente e le società controllate non consolidate incluse nell'area di consolidamento sono indicate nella seguente tabella:

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A.	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Sartec - Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Ensar S.r.l. e società controllata:	100%
Eolica Italiana S.r.l.	100%
Akhela S.r.l.	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	100%
Sardeolica S.r.l.	100%
Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	
Dynergy S.r.l.	37,5%
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	37,5%
Nova Eolica S.r.l.	20%
Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative	
Consorzio Cesma	5%
Consorzio La Spezia Energia	5%
Consorzio Techno Mobility	17,4%
Sarda Factoring	6,0%

La partecipata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (e controllata al 100% Sardeolica S.r.l.), consolidata in precedenza secondo il metodo del patrimonio netto in quanto soggetta a controllo congiunto, a seguito dell'acquisizione del rimanente 30% del capitale da parte della controllante Saras S.p.A. avvenuta in data 30 giugno 2008, viene consolidata secondo il metodo del consolidamento integrale nel presente relazione trimestrale consolidata.

Il costo dell'acquisizione di cui al precedente paragrafo è stato pari a 32 milioni di Euro. La valutazione di attività, passività e passività potenziali, effettuata in via provvisoria, ha originato l'iscrizione di un avviamento pari a 25 milioni di Euro; detta valutazione, come consentito dall'IFRS 3, potrà eventualmente essere oggetto di modifica nei dodici mesi successivi alla data di acquisizione.

Di seguito vengono esposti i dati principali del bilancio consolidato Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e controllata Sardeolica S.r.l. relativi al periodo 1° gennaio / 30 giugno 2008:

30/06/2008	Attività correnti	Attività non correnti	Passività correnti	Passività non correnti	Ricavi	Costi operativi	Risultato operativo	Risultato d'esercizio
Consolidato Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e controllata Sardeolica S.r.l.	32.693	81.781	27.012	65.732	15.364	(6.688)	8.676	1.953
Totale	32.693	81.781	27.012	65.732	15.364	(6.688)	8.676	1.953

4. Informazioni per settore di attività

4.1 Premessa

Il Gruppo Saras opera sostanzialmente nei seguenti settori d'attività:

1. raffinazione;
2. marketing;
3. generazione energia elettrica;
4. eolico
5. altre attività.

1. L'attività di raffinazione si riferisce:

[A] alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

- al termine dello svolgimento dell'intero ciclo di produzione, dall'approvvigionamento della materia prima alla raffinazione e produzione del prodotto finito, svolto presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;
- dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio, precedentemente raffinati per conto dei medesimi terzi presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;
- ed, in minima parte, dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio.

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale, quali Gruppo Total, Polimeri Europa, Eni, Noc (National Oil Corporation) e Repsol.

[B] ai ricavi derivanti dai servizi di raffinazione per terzi che rappresentano unicamente i proventi dell'attività di raffinazione che la Capogruppo svolge anche per conto di terzi; tale servizio si rivolge a grandi clienti quali Eni, Statoil e Shell.

2. L'attività di marketing fa riferimento alla distribuzione di prodotti petroliferi, rivolta ad una tipologia di clienti di dimensioni inferiori e/o con modalità di distribuzione differenti rispetto a quanto descritto circa la raffinazione. Tale attività viene svolta:

- in Italia, da Arcola Petrolifera S.p.A. per clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi (Eni, Total, Repsol etc.) attraverso una rete logistica costituita da basi proprie (Arcola e Sarroch) e da basi di terzi con contratto di transito (Livorno, Civitavecchia, Fiorenzuola, Marghera, Pesaro, Ravenna);

- in Spagna, da Saras Energia S.A., per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa.

3. L'attività di generazione energia elettrica da fonti assimilate alle rinnovabili è relativa alla produzione e vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di Sarroch di proprietà di Sarlux S.r.l.. Le vendite sono realizzate esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.), e beneficiano del piano tariffario in regime agevolato CIP 6/92;

4. L'attività di generazione energia elettrica da fonti rinnovabili (Eolico) è relativa alla produzione e vendita di energia eolica svolta da Sardeolica S.r.l., società detenuta al 100% da Parchi Eolici Ulassai S.r.l..

5. Nelle altre attività sono incluse le attività di riassicurazione svolte per il gruppo da Reasar S.A., l'attività di information technology svolta da Akhela S.r.l. e l'attività di ricerca per settori ambientali svolta da Sartec S.p.A..

4.2 Informativa settoriale

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
30 SETTEMBRE 2007						
Ricavi netti della gestione caratteristica	4.363.824	1.375.588	397.966		29.077	6.166.455
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.269.123)	(1.096)	(23.084)		(10.397)	(1.303.700)
Ricavi da terzi	3.094.701	1.374.492	374.882		18.680	4.862.755
Altri ricavi	32.582	2.744	9.479		520	45.325
a dedurre: ricavi infrasettori	(19.274)	(855)	(9.082)		(344)	(29.555)
Altri ricavi v/terzi	13.308	1.889	397		176	15.770
Risultato operativo (a)	336.972	37.113	98.133		(981)	471.237
Proventi netti su partecipazioni non consolidate						
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.				4.195		4.195
Totale				4.195		4.195
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.675.747	500.991	1.405.175		41.778	3.623.691
di cui:						
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto				12.805	1.369	14.174
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.007.191	182.464	981.030		33.248	2.203.933
Investimenti in attività materiali	114.598	4.848	16.677		1.174	137.297
Investimenti in attività immateriali	8.741	965	0		123	9.829
30 SETTEMBRE 2008						
Ricavi netti della gestione caratteristica	6.314.408	2.094.278	429.155	1.735	37.251	8.876.827
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.960.188)	(1.793)	(33.953)	0	(14.448)	(2.010.382)
Ricavi da terzi	4.354.220	2.092.485	395.202	1.735	22.803	6.866.445
Altri ricavi	36.180	2.254	82.803	560	892	122.689
a dedurre: ricavi infrasettori	(21.016)	(1.150)	(12.804)	0	(152)	(35.122)
Altri ricavi v/terzi	15.164	1.104	69.999	560	740	87.567
Risultato operativo (a)	291.110	30.137	94.918	(3.665)	(957)	411.543
Proventi netti su partecipazioni non consolidate						
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.				1.367		1.367
Totale				1.367		1.367
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.667.622	618.081	1.384.831	105.517	41.653	3.817.704
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto						
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	987.380	217.222	924.464	89.875	23.721	2.242.662
Investimenti in attività materiali	118.288	31.068	18.058	5	941	168.360
Investimenti in attività immateriali	31.721	3	0	0	754	32.478

(a) Il risultato operativo è determinato senza considerare le elisioni infrasettore

(b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore. Si evidenzia che i ricavi infrasettore sono conseguiti applicando condizioni di mercato

5. Note allo stato patrimoniale

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nello stato patrimoniale rispetto all'esercizio precedente e nel conto economico rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	30/09/2008	31/12/2007	Variazione
Depositi bancari e postali	160.219	308.013	(147.794)
Cassa	96	95	1
Totale	160.315	308.108	(147.793)

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 119.830 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte di futuri impegni per manutenzione e rimborso finanziamenti). L'analisi delle variazioni intercorse nel periodo è evidenziata nel rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri.

Gli utili e le perdite realizzate, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nella voce "Altri Proventi (oneri) finanziari netti".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

Saldo al 31/12/2005	13.039
Incrementi dell'esercizio	80.464
Decrementi dell'esercizio	(79.687)
Saldo al 31/12/2006	13.816
Incrementi dell'esercizio	12.229
Decrementi dell'esercizio	(10.836)
Saldo al 31/12/2007	15.209
Incrementi del periodo	34.128
Decrementi del periodo	(24.810)
Saldo al 30/06/2008	24.527

5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	30/09/2008	31/12/2007	Variazione
Verso clienti	782.095	689.775	92.320
Verso imprese controllate non consolidate	225	387	(162)
Totale	782.320	690.162	92.158

L'incremento complessivo è sostanzialmente dovuto al generalizzato aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso del periodo sono riportate nella tabella seguente:

	30/09/2008	31/12/2007	Variazione
Rimanenze:			
materie prime, sussidiarie	264.009	206.366	57.643
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	69.666	66.876	2.790
prodotti finiti e merci	567.447	441.457	125.990
acconti su scorte	9.609	10.016	(407)
Totale	910.731	724.715	186.016

L'incremento del valore delle rimanenze è causato principalmente dall'aumento dei prezzi e dall'incremento delle quantità di greggio in giacenza rispetto all'esercizio precedente.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	30/09/2008	31/12/2007	Variazione
Crediti per IVA	2.234	2.684	(450)
Crediti IRES	0	0	0
Crediti IRAP	14	480	(466)
Altri crediti tributari	3.200	2.967	233
Totale	5.448	6.131	(683)

5.1.6. Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	30/09/2008	31/12/2007	Variazione
Ratei attivi	1.737	2.492	(755)
Risconti attivi	15.699	10.574	5.125
Strumenti derivati	3.824	0	3.824
Altri crediti	79.124	7.055	72.069
Crediti finanziari verso società del Gruppo non consolidate	2.500	8.528	(6.028)
Totale	102.884	28.649	74.235

I risconti attivi comprendono principalmente le quote non di competenza sia degli emolumenti al Consiglio di Amministrazione, sia degli affitti passivi che delle assicurazioni.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente il credito vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. derivante dal riconoscimento ai sensi del titolo II, punto 7bis del provvedimento Cip n.6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da delibera n.77/08 dell'AEEG, con riferimento al precedente triennio e sino al 30 settembre 2008.

I "Crediti finanziari verso società del Gruppo non consolidate" sono relativi a finanziamenti a breve termine fruttiferi di interessi calcolati a tassi di mercato verso Nova Eolica S.r.l..

Nella voce "Strumenti derivati" è compresa la valutazione al *fair value sia* degli Interest Rate Swaps stipulati dalla controllata Sardeolica S.r.l. a fronte dei finanziamenti ottenuti, nonché dei futures su prodotti petroliferi stipulati dalla Capogruppo

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce Immobili, impianti e macchinari e la relativa movimentazione risulta così dettagliabile:

COSTO STORICO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni	Altri movimenti	30/09/2008
Terreni e Fabbricati	148.246	45	(4)		11.308	159.595
Impianti e Macchinari	1.994.922	10.769	(2.268)		128.170	2.131.593
Attrezzature industriali e commerciali	15.487	81			1.727	17.295
Altri beni	423.524	649	(200)		14.782	438.755
Immobilizz. in corso ed acconti	182.865	156.816			(38.281)	301.400
Totale	2.765.044	168.360	(2.472)	0	117.706	3.048.638

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2007	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/09/2008
Terreni e Fabbricati	44.040	3.785	(4)		989	48.810
Impianti e Macchinari	1.221.582	74.014	(2.015)		41.398	1.334.979
Attrezzature industriali e commerciali	11.456	1.357			512	13.325
Altri beni	306.812	14.456	(190)		(114)	320.964
Totale	1.583.890	93.612	(2.209)	0	42.785	1.718.078

VALORE NETTO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti	30/09/2008
Terreni e Fabbricati	104.206	45	0	(3.785)	10.319	110.785
Impianti e Macchinari	773.340	10.769	(253)	(74.014)	86.772	796.614
Attrezzature industriali e commerciali	4.031	81	0	(1.357)	1.215	3.970
Altri beni	116.712	649	(10)	(14.456)	14.896	117.791
Immobilizz. in corso ed acconti	182.865	156.816	0		(38.281)	301.400
Totale	1.181.154	168.360	(263)	(93.612)	74.921	1.330.560

Gli incrementi del periodo ammontano a 168.360 migliaia di € e sono relativi principalmente agli interventi effettuati sugli impianti in costruzione di desolfurazione benzina (U800) e trattamento gas di coda (TGTU) della Capogruppo.

La voce "Altri movimenti" include un ammontare pari a 73.384 migliaia di € relativo ai beni della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl (e controllata al 100% Sardeolica Srl) consolidata con il metodo integrale a partire dal 30 giugno 2008 a seguito dell'acquisizione del controllo della partecipata stessa oltre al trasferimento a cespiti di immobilizzazioni completate nel corso del periodo.

Nel corso del periodo non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nella seguente tabella:

CATEGORIE	31/12/2007	Incrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	30/09/2008
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1.782			(1.777)	5
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	29.295	1.236	170	(741)	29.960
Avviamento	2.515	25.391			27.906
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	9.050	5.851	(17)		14.884
Altre Immobilizzazioni Immateriali	422.801		6.453	(24.630)	404.624
Totale	465.443	32.478	6.606	(27.148)	477.379

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo si riferisce principalmente agli effetti derivanti dall'acquisizione di Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (Saras Energia Red S.A.) ora incorporata in Saras Energia S.A.; la valutazione al *fair value* di attività e passività della società acquisita ha comportato l'iscrizione di un'attività immateriale classificata fra le concessioni per riflettere le condizioni contrattuali che prevedono la restituzione dei beni materiali dopo 20 anni.

Avviamento

La voce si riferisce principalmente all'avviamento pagato per l'acquisto della quota del 30% della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl. come indicato nel paragrafo 3 Area di consolidamento.

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce si riferisce principalmente alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.).

Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo.

5.2.3 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Al 31 dicembre 2007, la voce si riferiva alla partecipazione detenuta in controllo congiunto nella società Parchi Eolici Ulassai S.r.l.; a seguito dell'acquisizione descritta nel paragrafo 3 Area di consolidamento, la società stessa è ora consolidata con il metodo integrale.

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 settembre 2008 pari 18.562 migliaia di € è sostanzialmente formato da imposte anticipate derivanti dalla linearizzazione dei ricavi al netto di imposte differite correlate alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere con il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.) da parte della controllata Sarlux S.r.l....

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve / lungo termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	30/9/2008	31/12/2007	Variazione
Finanziamenti bancari a breve termine	100.441	107.682	(7.241)
Banche c/c	99.691	63.390	36.301
Debiti finanziari v/società del gruppo non consolidate		1.166	(1.166)
Altre passività finanziarie a breve termine		940	(940)
Totale Passività finanziarie a breve termine	200.132	173.178	26.954
Finanziamenti bancari a lungo termine	208.131	186.283	21.848
Totale Passività finanziarie	408.263	359.461	48.802

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine".

Le passività finanziarie comprendono i debiti della partecipata Parchi Eolici Ulassai Srl (e controllata Sardeolica Srl) consolidata con il metodo integrale a partire dal 30 giugno 2008.

Per una migliore comprensione della movimentazione della presente voce si rimanda al prospetto del rendiconto finanziario che è parte della presente relazione trimestrale consolidata.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	30/9/2008	31/12/2007	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	2.498	690	1.808
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	672.374	654.590	17.784
Debiti commerciali v/società del gruppo non consolidate	0	0	0
Debiti commerciali v/società collegate	274	302	(28)
Totale	675.146	655.582	19.564

I debiti commerciali si incrementano essenzialmente per effetto del già ricordato generalizzato aumento dei prezzi petroliferi.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/9/2008	31/12/2007	Variazione
Debiti per IVA	57.866	58.281	(415)
Debiti IRES	159.329	24.218	135.111
Debiti IRAP	13.354	4.084	9.270
Altri debiti tributari	55.810	34.339	21.471
Totale	286.359	120.922	165.437

I debiti per IRES includono:

- 1) Parte corrente (12.840 migliaia di € pari al 40% e dovuta entro 12 mesi) per imposta sostitutiva relativa alle deduzioni extra-contabili;
- 2) Imposta sostitutiva (45.993 migliaia di €) relativa alla differenza tra valore degli stoccaggi petroliferi valutati con il metodo FIFO e con il metodo LIFO;
- 3) Imposte correnti sui redditi prodotto nel periodo dalle società italiane.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per le accise su prodotti petroliferi (52.429 migliaia di €)

L'incremento della voce "Debiti IRES" origina essenzialmente sia dai saldi dell'imposta corrente di competenza del periodo, appostati dalle società italiane (56,8 milioni di € di cui 26,8 milioni di € a titolo di addizionale del 5,5%, istituita dal D.L. 112/08 per l'industria energetica) che dall'imposta sostitutiva di cui ai precedenti punti 1 e 2.

L'incremento della voce "Altri debiti tributari" è causato, sostanzialmente, dalla mancata richiesta per il mese di settembre dell'acconto sulle accise versato invece per il mese di dicembre.

5.3.4 Altre passività correnti

Il dettaglio delle altre passività correnti è riportato nella seguente tabella:

	30/9/2008	31/12/2007	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.429	8.527	(98)
Debiti verso il personale	17.971	15.698	2.273
Debiti verso Ministero per contributi	28.227	15.041	13.186
Debiti verso altri	18.787	18.180	607
Altri ratei passivi	1.845	236	1.609
Altri risconti passivi	592	1.155	(563)
Totale	75.851	58.837	17.014

La voce "Debiti verso Ministero per contributi" si incrementa per effetto dei contributi ricevuti dalla controllata Sardeolica S.r.l. consolidata a partire dal 30 giugno 2008 con il metodo integrale a seguito dell'acquisizione descritta nel paragrafo 3 Area di consolidamento.

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella seguente tabella:

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/07	Residuo al 30/09/08	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
Unicredit	20-dic-04	50,0	Euribor 6M	20,0	15,0	10,0	5,0	-	15,0
				20,0	15,0	10,0	5,0	-	
Sartec S.p.A.									
San Paolo Imi	30-giu-01	1,7	2,31%	0,6	0,4	0,2	0,2	-	
				0,6	0,4	0,2	0,2	-	
Akhela S.r.l.									
Banco di Sardegna	24-apr-02	3,1	Euribor 6M	0,9	0,6	0,6	-	-	
				0,9	0,6	0,6	-	-	
Saras Energia S.A.									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	5,5	4,4	1,1	3,3	-	
				5,5	4,4	1,1	3,3	-	
Sardegolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	71,8	Euribor 6M	-	71,8	7,1	30,8	33,9	71,8
				-	71,8	7,1	30,8	33,9	
Sarlux S.r.l.									
Banca Intesa	29-nov-96	572,0	Libor 3M	158,9	129,0	48,6	80,3		129,0
BEI	29-nov-96	180,0	7,35%	54,0	43,7	16,4	27,3		43,7
BEI	29-nov-96	208,0	Euribor 3M	54,0	43,7	16,4	27,3		43,7
				266,9	216,4	81,4	134,9	-	
Totale debiti verso banche per finanziamenti				293,9	308,6	100,4	174,2	33,9	

Si precisa che Sarlux S.r.l., a fronte dei finanziamenti in essere, deve rispettare determinati parametri per poter distribuire dividendi. In particolare, per poter disporre della liquidità a tale scopo, è necessario che:

- i seguenti conti correnti bancari della partecipata accessi presso Banca Intesa di Londra risultino in attivo per gli ammontari di spesa previsti per le finalità degli stessi:
 - [1] *Debt Service Reserve Account*: include gli importi destinati alle banche a rimborso delle rate di debito (quota capitale più quota interessi) in scadenza nel semestre successivo;
 - [2] *Air Liquide Account*: include gli ammontari a garanzia delle forniture di ossigeno che Air Liquide Italia effettuerà nel semestre successivo;
- e che i seguenti parametri, con riferimento alle grandezze finanziarie derivanti dai dati di bilancio e previsionali di Sarlux S.r.l., siano rispettati:
 - [1] *Annual Debt Service Cover Ratio (A.D.S.C.R.)*: *Available Cash Flow Post Tax* (per i successivi dodici mesi) rapportato al *Totale debito da rimborsare* (nei successivi dodici mesi) - deve risultare superiore a 1,15;
 - [2] *Loan Life Cover Ratio (L.L.C.R.)*: *Net Present Value Cash Flow Post Tax* (previsto per la vita residua del contratto) rapportato al *Totale debito da rimborsare residuo* - deve essere superiore ad 1,2.

Si precisa inoltre che ciascuno dei finanziamenti concessi a Sarlux S.r.l. deve essere rimborsato a richiesta del Facilities Agent qualora: (i) il "Loan Life Cover Ratio" (Net Present Value Cash Flow Post Tax rapportato al totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1,05; (ii) l'"Annual Debt Service Cover Ratio" (Available Cash Flow Post Tax

– per i successivi 12 mesi – rapportato al totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1; (iii) il “Forecast Annual Debt Service Cover Ratio” scenda al di sotto di 1.

Tutti i ratio di cui ai punti precedenti sono rispettati al 30 settembre 2008.

In aggiunta, a garanzia dei finanziamenti sottoscritti da Sarlux S.r.l., sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

Il finanziamento della controllata Sardeolica si riferisce al prestito concesso il project finance relativo alla realizzazione degli impianti eolici ad Ulassai.

Il finanziamento (Sardeolica Credit Facility Agreement) è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 con un pool di banche (Banca Nazionale del Lavoro è capofila) ed è articolato in 5 linee di credito; detto finanziamento è rimborsabile in rate semestrali entro la fine del 2016 e prevede un tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor aumentato di un margine anch'esso variabile.

In conseguenza del contratto di finanziamento, la controllata è soggetta a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti principalmente da parametri di liquidità previsti dal contratto e dal divieto di compiere operazioni in strumenti derivati oltre a quelle autorizzate dal pool di banche);
- di tipo operativo nella gestione del parco eolico e nell'obbligo di provvedere a coperture assicurative;
- di tipo societario, connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di compiere operazioni di finanza straordinaria senza l'autorizzazione delle banche finanziatrici e alla modifica delle licenze e dei permessi di cui la società necessita per la realizzazione del progetto.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

Al 30 settembre 2008 la controllata ha rispettato tutti i vincoli in precedenza indicati.

In aggiunta, a garanzia del finanziamento sottoscritto da Sardeolica, sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2008 e 31 dicembre 2007 è esposta nel seguente prospetto:

	30/09/2008	31/12/2007
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(208.131)	(186.283)
Finanziamenti bancari a breve termine	(100.441)	(107.682)
Debiti verso banche per c/c passivi	(99.691)	(63.390)
Debiti finanziari verso società del Gruppo non consolidate	0	(1.166)
Crediti finanziari verso società del Gruppo non consolidate	2.500	8.528
Altre attività finanziarie negoziabili	24.527	15.209
Disponibilità liquide ed equivalenti	160.315	308.108
Totale indebitamento finanziario netto	(220.921)	(26.676)

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2007	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	30/09/2008
Fondo smantellamento impianti	16.826				16.826
Fondo oneri "Emission Trading"	0	63.009			63.009
Altri fondi rischi	6.470		(1.672)		4.798
Totale	23.296	63.009	(1.672)	0	84.633

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso.

La voce “Fondo oneri Emission Trading” accoglie l'accantonamento derivante dagli oneri relativi all'applicazione della direttiva 2003/87/CE come da delibera n.77/08 dell'AEEG .

La voce “Altri fondi rischi” è costituita per fronteggiare passività di natura prevalentemente fiscali.

5.4.3 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	30/9/2008	31/12/2007	Variazione
Clienti c/anticipi	7.570	2.876	4.694
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	333	280	53
Risconti passivi	656.145	579.791	76.354
Altri debiti	14.390	4.379	10.011
Totale	678.438	587.326	91.112

Rispetto al 31 dicembre 2007, la variazione è principalmente riferita all'incremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux S.r.l. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

5.5 Patrimonio netto

IL Patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2008 è pari a 1.575.042 migliaia di € (1.466.459 migliaia di € al 31 dicembre 2007).

L'analisi della movimentazione del patrimonio netto consolidato è riportata nell'apposito prospetto.

Le variazioni intercorse sono dovute a:

- decremento per distribuzione ai soci di un dividendo pari 160.843 migliaia di €;
- incremento di 1.551 migliaia di € della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento, pari a 43.300 migliaia di €, dovuto all'acquisto di n. 12.731.135 azioni della società Capogruppo
- effetto netto delle nuove aliquote d'imposta relative agli oneri IPO originariamente imputati a riserva (692 migliaia di €);
- rinuncia al credito da azionista di minoranza della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl pari a 474 migliaia di €;
- risultato del periodo pari a 310.009 migliaia di €

Nel calcolo dell'"Utile per azione - base", quale numeratore è stato utilizzato il risultato netto del Gruppo Saras.

L'"Utile per azione - base" per il periodo 1 gennaio - 30 settembre 2008 è pari a 32,77 centesimi di €.

L'utile diluito per azione non si discosta in maniera significativa dall'utile per azione.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I "Ricavi della gestione caratteristica" si analizzano come segue:

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.471.211	4.491.621	1.979.590
Cessione energia elettrica	395.234	371.134	24.100
Totale	6.866.445	4.862.755	2.003.690

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, aumentano di 1.980 milioni di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente al generalizzato aumento dei prezzi.

I ricavi per cessione di energia elettrica al G.S.E. da parte della controllata Sarlux S.r.l. vengono linearizzati sulla base della durata del contratto, scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa e le curve forward sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro USA previste sino alla scadenza stessa.

6.1.2 Altri ricavi e proventi

Il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi" è di seguito esposto:

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	8.506	5.647	2.859
Cessione materiali diversi	1.778	3.799	(2.021)
Altri ricavi	77.283	6.324	70.959
Totale	87.567	15.770	71.797

La voce "Altri ricavi" include i ricavi derivanti dall'applicazione della direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da delibera n.77/08 dell'AEEG, da parte della controllata Sarlux Srl per 69.926 migliaia di €.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	5.881.091	3.874.740	2.006.351
Totale	5.881.091	3.874.740	2.006.351

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, dal generalizzato aumento dei prezzi del greggio.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Costi per servizi	357.251	307.974	49.277
Per godimento beni di terzi	10.217	7.426	2.791
Accantonamenti per rischi	63.383	848	62.535
Oneri diversi di gestione	11.545	12.211	(666)
Totale	442.396	328.459	113.937

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utilities.

Gli accantonamenti per rischi sono composti essenzialmente dal costo derivante dall'applicazione della direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da delibera n.77/08 dell'AEEG, da parte della controllata Sarlux Srl per 58.595 migliaia di € e di Saras S.p.A. per 4.414 migliaia di €.

Gli oneri diversi di gestione sono composti principalmente da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissioni atmosferiche) e contributi associativi.

6.2.3 Costo lavoro

Il "Costo lavoro" si analizza come segue:

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Salari e stipendi	66.951	60.763	6.188
Oneri sociali	19.992	18.367	1.625
Trattamento di fine rapporto	3.365	(3.708)	7.073
Trattamento di quiescenza e simili	749	961	(212)
Altri costi	3.647	2.762	885
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	4.255	4.282	(27)
Totale	98.959	83.427	15.532

L'aumento del costo del personale è dovuto principalmente all'incremento del numero dei dipendenti, a maggiori erogazioni e accantonamenti di premi collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali, nonché alla iscrizione, nel corso del 2007, del *curtailment* dovuto alle disposizioni introdotte con la Legge Finanziaria 2007.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	27.149	31.750	(4.601)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	93.611	88.912	4.699
Totale	120.760	120.662	98

6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	1.367	4.195	(2.828)
Totale	1.367	4.195	(2.828)

La partecipazione in PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l., è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto sino al 30 giugno 2008 a seguito di quanto descritto nella precedente nota 3.

6.4 Proventi (oneri) finanziari netti

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	30/9/2008	30/9/2007	Variazione
Altri proventi finanziari :			
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate non consolidate	126	120	6
- interessi c/c bancari e postali	8.852	8.255	597
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	2.184	1.688	496
- fair value attività finanziarie negoziabili			0
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	3.749	7.342	(3.593)
- altri proventi	792	1.035	(243)
Interessi e altri oneri finanziari			
- verso società del Gruppo non consolidate		(54)	54
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(1.097)	(12.981)	11.884
- fair value attività finanziarie negoziabili			0
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(7.131)	(18.683)	11.552
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(19.917)	(19.994)	77
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	6.257	2.179	4.078
Totale	(6.185)	(31.093)	24.908

Le principali variazioni sono attribuibili ai risultati delle operazioni su strumenti finanziari derivati, effettuate principalmente dalla Capogruppo nel corso del periodo; tali operazioni si sostanziano in coperture a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

7. Dettaglio delle società partecipate del Gruppo

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 30/09/08	Quota detenuta di Gruppo (%) al 31/2/07	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Arcola Petroliera S.p.A.	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Ensar S.r.l. e società controllata:	Milano	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Eolica Italiana S.r.l.	Cagliari	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Akhela S.r.l.	Uta (CA)	Euro	3.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	1.225.001	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	27.730.467	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulissai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	70,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.636	100,00%	70,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulissai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Dynergy S.r.l.	Genova	Euro	179.000	37,50%	37,50%	37,50%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,50%	Collegata
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	Hangzhou	RMB*	14.050.200	37,50%	37,50%	37,50%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,50%	Collegata
Nova Eolica S.r.l.	Cagliari	Euro	10.000	20,00%	20,00%	20,00%	Ensar S.r.l.	20,00%	Collegata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5,00%	5,00%	5,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Energia	La Spezia	Euro	50.000	5,00%	5,00%	5,00%	Arcola Petroliera S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
Consorzio Techno Mobility	Cagliari	Euro	57.500	17,40%	17,40%	17,40%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	17,40%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	8.320.000	6,00%	6,00%	6,00%	Saras S.p.A.	6,00%	Altre partecipazioni

