

**Gruppo
Saras
Relazione
Semestrale
al 30
giugno
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	12
Analisi dei segmenti	14
Raffinazione	14
Marketing	16
Generazione energia elettrica	17
Eolico	18
Altre attività	18
Posizione finanziaria netta	19
Strategia ed investimenti	20
Evoluzione prevedibile della gestione	21
Principali eventi dopo la fine del semestre	22
Altre Informazioni	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.).

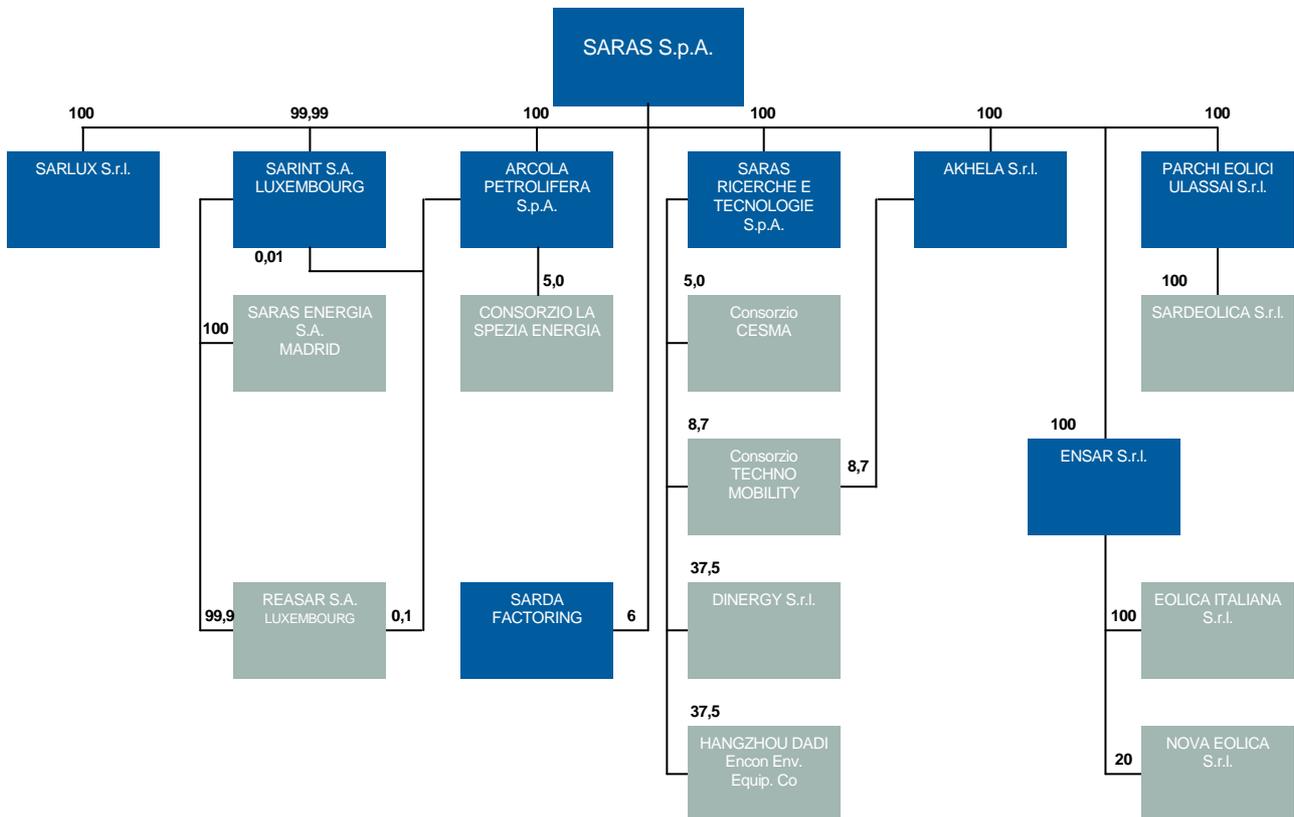
L'impianto IGCC, totalmente integrato con i processi produttivi della raffineria di Sarroch, produce energia elettrica, idrogeno e vapore, oltre a zolfo e concentrati di metalli, utilizzando i componenti pesanti derivanti dalla raffinazione (fonti assimilate alle rinnovabili). L'energia elettrica prodotta 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 30/06/2008.

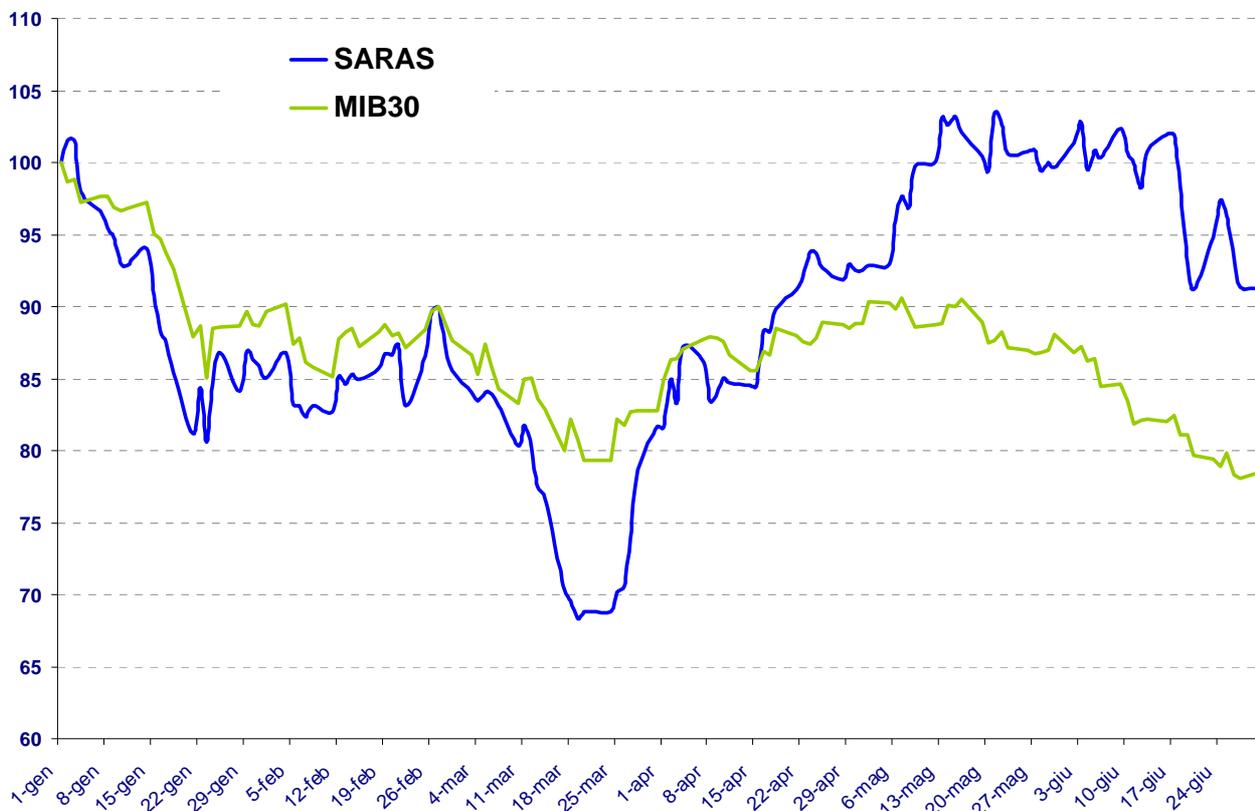
PREZZO AZIONE, Euro	Q2/08	H1/08
Prezzo minimo *	3,175	2,688
Prezzo massimo *	4,150	4,150
Prezzo medio	3,781	3,575
Prezzo di chiusura a fine periodo	3,620	3,620

* inteso come minimo e massimo prezzo durante la giornata e pertanto non coincidente con i prezzi di riferimento per lo stesso giorno.

VOLUMI GIORNALIERI, Milioni di Euro	Q2/08	H1/08
Volume massimo	52,139	52,139
Volume minimo	3,503	1,680
Volume medio	13,887	10,719

La capitalizzazione di mercato al 30/06/08 ammonta a circa 3.443 milioni di euro.

Il grafico sotto riportato mostra l'andamento del titolo nel periodo in esame, comparato con l'indice MIB30 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 primo semestre

In un periodo caratterizzato da un'elevata volatilità dei prezzi dei prodotti petroliferi e da un Euro estremamente forte rispetto al Dollaro americano, Saras ha ottenuto dei risultati soddisfacenti, raggiungendo tutti gli obiettivi di tipo operativo e sfruttando a pieno la sua forte esposizione al mercato del gasolio autotrazione che si è mantenuto particolarmente forte durante tutta la prima parte dell'anno.

- **EBITDA di Gruppo a 467 milioni di euro**, in crescita del 14% rispetto al H1/07
- **EBITDA comparable di Gruppo a 340 milioni di euro**, 0,5% in crescita rispetto al H1/07⁵
- **UTILE NETTO di Gruppo a 330 milioni di euro**, in crescita del 76% rispetto al H1/07
- **UTILE NETTO adjusted di Gruppo a 172 milioni di euro**, in crescita del 14% rispetto al H1/07
- **Margine di raffinazione Saras a 9,4 \$/bl**, in crescita del 15% rispetto al H1/07
 - Premio sul benchmark EMC a 6,3 \$/ bl
- **Posizione Finanziaria Netta negativa per 223 milioni di Euro alla fine del periodo**
- **In data 30/06/2008 Saras ha acquisito da Babcock & Brown il 30% di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU) per l'importo complessivo di 32 milioni di Euro. A seguito dell'operazione Saras possiede il 100% di PEU la quale è stata consolidata integralmente.**

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

⁵ I risultati *comparable* del 2007 sono stati ricalcolati sulla base della risoluzione n.249/06 del gennaio 2008 emessa dall'Autorità per l'Energia che ha modificato retroattivamente a partire dall'1/1/2007 il valore della componente CEC (Costo Evitato di Combustibile) della tariffa elettrica relativa agli impianti CIP6

Principali dati finanziari

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari del primo semestre 2008, messi a confronto con quelli relativi allo stesso periodo dell'anno scorso; si precisa che i dati riferiti ai trimestri non sono stati oggetto singolarmente di verifica da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Gruppo Saras: principali dati di conto economico

Milioni di Euro	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
RICAVI	2.406	1.701	41%	2.054	4.460	3.208	39%
EBITDA	316,0	265,7	19%	151,4	467,4	411,0	14%
EBITDA comparable	192,1	191,5	0%	148,1	340,2	338,6	0%
EBIT	275,6	225,9	22%	113,3	388,9	331,2	17%
EBIT comparable	151,7	151,7	0%	110,0	261,7	258,8	1%
UTILE NETTO	251,5	136,0	85%	78,3	329,8	187,0	76%
UTILE NETTO adjusted	96,7	84,4	15%	75,4	172,1	150,6	14%

Altri dati di Gruppo

Milioni di EURO	Q2/08	Q2/07	Q1/08	H1/08	H1/07	2007
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(223)	12	77	(223)	12	(27)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	69	57	59	128	93	211
CASH FLOW OPERATIVO	33	347	165	198	536	637

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

Milioni di Euro	Q2/08	Q2/07	Q1/08	H1/08	H1/07
UTILE NETTO	251,5	136,0	78,3	329,8	186,9
(inventari a LIFO - inventari a FIFO) al netto delle imposte	(98,4)	(38,9)	(2,2)	(100,6)	(32,7)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	(56,6)	(3,5)	0,0	(56,6)	(3,5)
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	0,2	(4,3)	(0,7)	(0,5)	9,7
variazione nel segmento Gen Elettrica per cambio tariffa CIP6 al netto imposte	-	(4,9)	-	-	(9,9)
UTILE NETTO adjusted	96,7	84,4	75,4	172,1	150,6

Milioni di Euro	Q2/08	Q2/07	Q1/08	H1/08	H1/07
EBITDA	316,0	265,7	151,4	467,4	411,0
inventari a LIFO - inventari a FIFO	(123,9)	(61,3)	(3,3)	(127,2)	(51,6)
poste non ricorrenti	0,0	(5,2)	0,0	0,0	(5,2)
variazione nel segmento Gen Elettrica per cambio tariffa CIP6	-	(7,8)	-	-	(15,7)
EBITDA comparable	192,1	191,5	148,1	340,2	338,6

Commento ai risultati del primo semestre

Il Gruppo Saras ha ottenuto complessivamente una buona performance nel primo semestre 2008 nonostante un Euro particolarmente forte nei confronti del dollaro americano (rafforzamento di oltre il 15% rispetto a H1/07) e prezzi del grezzo in continua salita con la conseguente penalizzazione sui costi.

Il semestre è stato caratterizzato da margini di raffinazione robusti e da un importante ciclo di manutenzione programmata effettuato durante il corso del secondo trimestre presso la raffineria di Sarroch che ha visto la fermata di un'unità di Mild Hydro-cracking, l'unità di Alkilazione ed il Visbreaker. Tale manutenzione ha comportato una penalizzazione a livello di EBITDA pari a circa 30 milioni di USD, in linea con quanto anticipato ai mercati.

Il 30 giugno 2008 **Saras S.p.A ha acquisito da Babcock & Brown Wind Energy S.r.l. il 30% di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU)** per un 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.

Il margine Refining&Power ha raggiunto i 13,6 \$/bl (+14% rispetto al primo semestre 2007), un valore notevole se si tiene conto dei margini di raffinazione particolarmente bassi registrati nella prima parte dell'anno (si veda il grafico di pagina seguente).

I Ricavi del gruppo sono stati pari a 4.460 milioni di euro, in aumento del 39% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno a causa dell'incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

L'EBITDA del Gruppo si è attestato a 467 milioni di euro, in crescita del 14% rispetto ad H1/07. La ragione principale dell'incremento è da ricercarsi nella continua crescita dei prezzi del grezzo e dei prodotti petroliferi, che unito alla metodologia FIFO, produce un'amplificazione dei profitti dovuta alla comparazione di ricavi a prezzi correnti con costi a prezzi storici delle materie prime.

L'EBITDA comparabile del Gruppo, non essendo influenzato da quanto sopra, è stato invece pari a 340 milioni di euro, sostanzialmente in linea con H1/07 (+0,5%). Il calo del segmento Raffinazione è stato compensato dalla buona performance del segmento Marketing e del segmento Generazione energia elettrica.

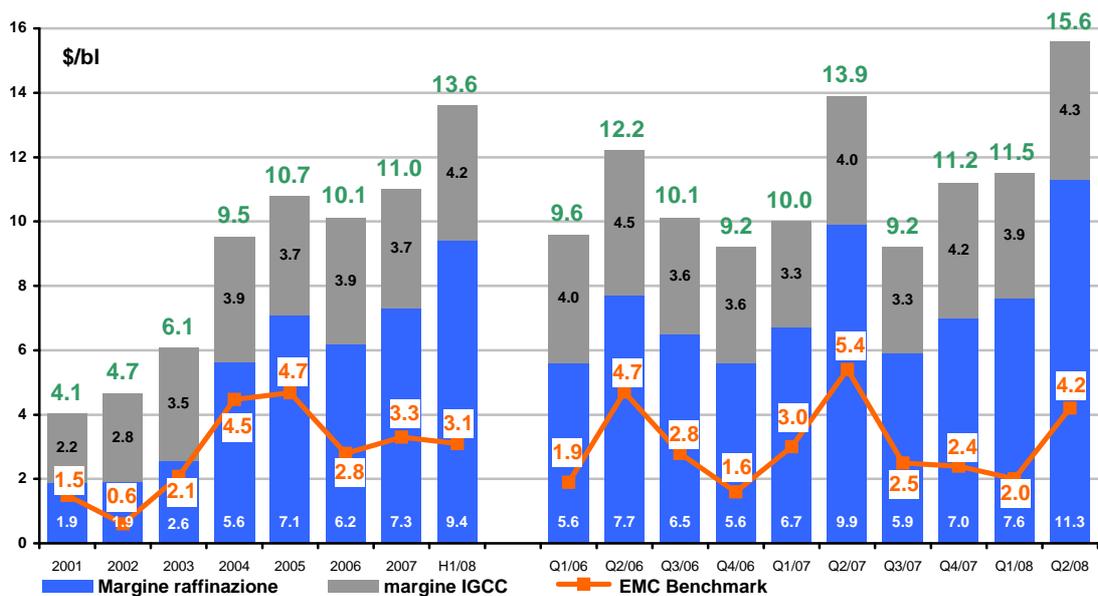
L'UTILE NETTO si è attestato a 330 milioni di euro, in crescita del 76% rispetto a H1/07. La ragione principale è da imputarsi a poste positive non ricorrenti relative alle imposte differite, le quali sono state opportunamente adeguate in relazione alla variazione della tassazione introdotta per l'industria petrolifera ("Robin Hood tax") e altri effetti in relazione alla nuova normativa relativa agli ammortamenti anticipati introdotta nella finanziaria 2008 (si veda la nota integrativa per maggiori dettagli).

L'UTILE NETTO *adjusted* di 172 milioni di Euro, in crescita del 14% rispetto al H1/07. Tale incremento è principalmente dovuto a minori oneri finanziari e minori perdite sugli strumenti derivati, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Gli investimenti in immobilizzazioni sono stati pari a 128 milioni di euro, in crescita rispetto allo stesso periodo dello scorso anno ma in linea con il piano di investimenti per il periodo 2008-2011 presentato alla comunità finanziaria nel Giugno 2008.

Il 29 Aprile 2008, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha approvato un programma di acquisto azioni proprie sino ad un massimo del 10% delle azioni ordinarie in circolazione da eseguirsi entro un massimo di 18 mesi dall'approvazione. Dalla data di approvazione e sino al 30 giugno 2008 sono state acquistate circa 1,5 milioni di azioni. Di conseguenza il numero di azioni in portafoglio al 30/06/2008 è pari a circa 6,3 milioni, includendo 4,8 milioni di azioni acquistate in relazione al precedente piano di acquisto.

La posizione finanziaria netta alla fine di giugno è negativa per 223 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 pagamento del corrispettivo per l'acquisizione, anche la presa in carico del relativo debito netto pari a circa 60,5 milioni di euro.



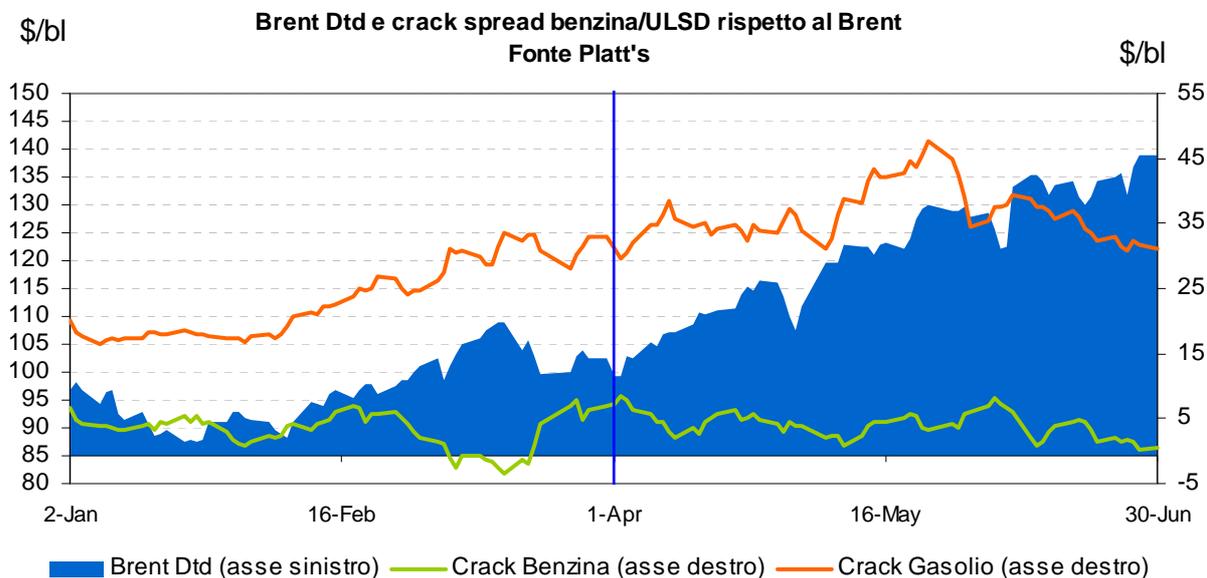
Margine Raffinazione: (EBITDA *comparable* del segmento raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

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

Mercato Petrolifero

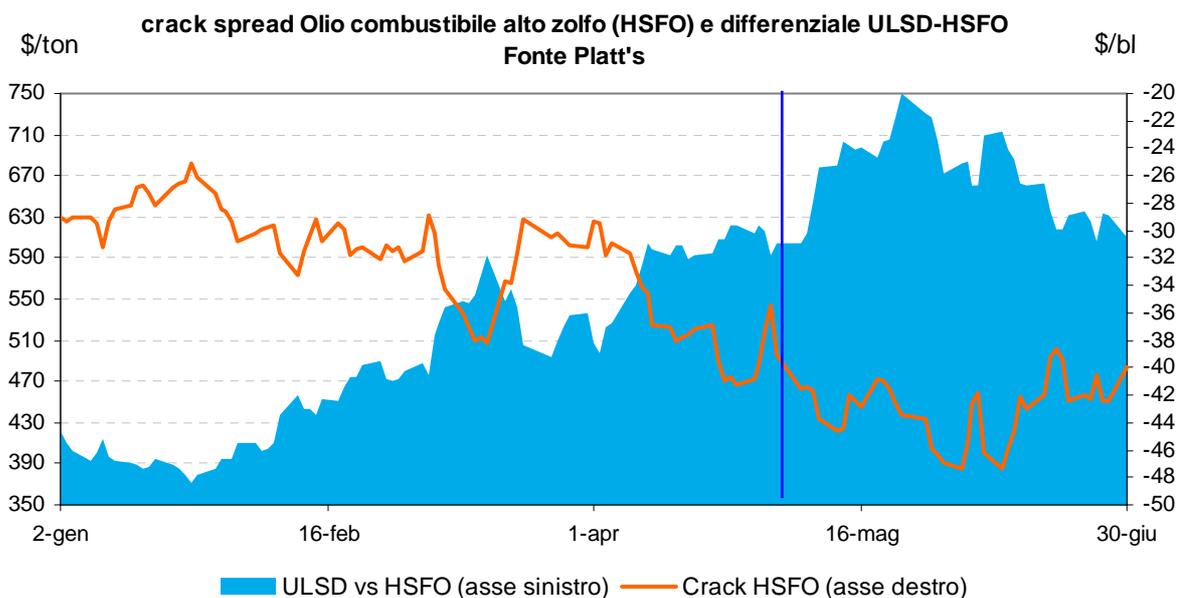
Nel grafico sono riportati gli andamenti del prezzo del Brent datato e dei *crack spread*⁶ per il gasolio autotrazione (ULSD) e per la benzina.



Nel semestre il prezzo medio del Brent datato è stato di 109,1 \$/bl (121,3 \$/bl nel secondo trimestre).

I prezzi del grezzo hanno continuato a salire durante il primo semestre del 2008, superando i 140 \$/bl nel mese di giugno. Tutto ciò è principalmente dovuto ad un mercato del grezzo sotto pressione a causa di una domanda in costante ascesa sotto la spinta delle economie emergenti, e da un'offerta sostanzialmente limitata nel breve-medio periodo.

La crescita della domanda di prodotti petroliferi rimane sostanzialmente concentrata nelle economie emergenti, con il 90% della crescita attribuibile ad Asia, Sud America e Medio Oriente, a conferma delle migliorate condizioni di vita e del conseguente incremento dell'uso di energia. In particolare la domanda di gasolio autotrazione (ULSD) è stata particolarmente forte nella prima metà dell'anno, con il crack del diesel che ha toccato il massimo storico a 46 \$/bl e mediamente si è attestato a 29 \$/bl, ben al di sopra dei livelli storici per il periodo. La benzina invece ha continuato il trend negativo alla luce di una domanda poco sostenuta da imputarsi principalmente alla crisi economica americana. Infatti gli Stati Uniti pesano per oltre il 50% sui consumi mondiali di benzina.



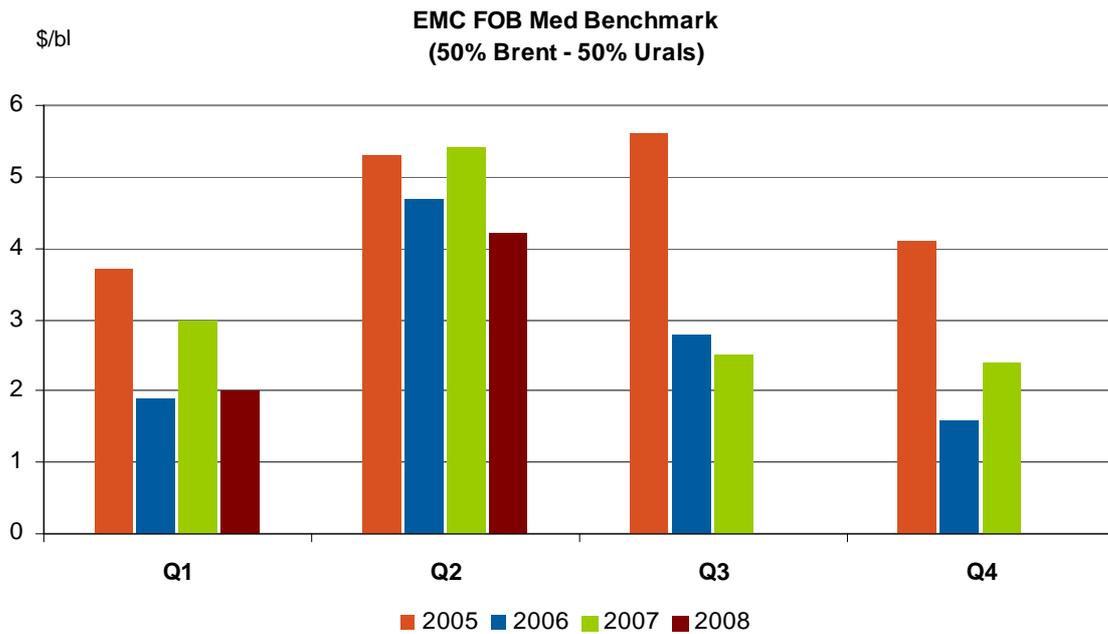
⁶ **Crack spread:** differenza tra il valore di un prodotto e quello del grezzo di riferimento (Brent datato) espresso in dollari per barile

Nel primo semestre 2008, il crack spread dell'olio combustibile (HSFO) si è indebolito. Ciò è principalmente dovuto alla domanda in contrazione, a causa di un sempre minor utilizzo di questo prodotto nella generazione di energia elettrica, dove viene sostituito da carbone, nucleare e fonti rinnovabili. Di conseguenza il differenziale tra prodotti leggeri e pesanti (ULSD-HSFO) si è rafforzato nel corso del semestre passando da circa 400 \$/ton fino a circa 600 \$/ton alla fine del periodo.

Nel seguente grafico si riporta il margine di raffinazione calcolato da EMC (Energy Market Consultants) ed utilizzato da Saras come benchmark.

La media del secondo trimestre 2008 è stata pari a 4,2 \$/bl contro i 5,4 \$/bl del secondo trimestre 2007.

La media del primo semestre 2008 è stata pari a 3,1 \$/bl contro i 4,2 \$/bl del primo semestre 2007.



Analisi dei segmenti

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

Raffinazione

EUR Million	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
EBITDA	217,9	197,2	10%	91,4	309,3	285,7	8%
Comparable EBITDA	131,4	140,8	-7%	94,4	225,8	236,5	-5%
EBIT	198,2	179,6	10%	73,8	272,0	250,3	9%
Comparable EBIT	111,7	123,2	-9%	76,8	188,5	201,1	-6%
CAPEX	50	51	-1%	38	88	81	9%

Commenti ai risultati del primo semestre

Il primo semestre del 2008 è stato caratterizzato da una manutenzione programmata, che ha interessato un'unità di Mild Hydro-cracking, l'unità di Alkylazione e l'unità di Visbreaking. L'attività di manutenzione ha avuto un impatto negativo sull'EBITDA pari a circa 30 milioni di dollari, come pianificato.

Nel primo semestre 2008 la lavorazione della raffineria di Sarroch è stata pari a 56,2 milioni di barili (7,7 milioni di tonnellate), in crescita del 7% rispetto al primo semestre del 2007. La maggior lavorazione nel 2008 è dovuta alla manutenzione programmata che nel 2007 aveva interessato anche un'unità di distillazione primaria, con un'evidente penalizzazione sulla lavorazione, rispetto alla manutenzione del 2008.

Il margine di raffinazione nel primo semestre 2008 ha raggiunto i 9,4 \$/bl (rispetto agli 8,2 \$/bl nel primo semestre del 2007) con un premio sul benchmark EMC a 6,3 \$/bl, rispetto ai 4,0 \$/bl nello stesso periodo del 2007. Tale risultato è in gran parte riconducibile ad un incremento del differenziale tra il prezzo del gasolio autotrazione (diesel) e quello dell'olio combustibile (517 \$/ton rispetto ai 289 \$/ton del H1/07), ed all'aumento della capacità di conversione della raffineria dovuta alle migliorie effettuate agli impianti durante il secondo semestre 2007, che hanno avuto pieno effetto nel primo semestre del 2008. In particolare, nel primo semestre 2008, Saras ha conseguito una significativa resa in distillati medi (principalmente gasolio autotrazione), pari al 53,6%, con un incremento del 2% rispetto al 2007, a fronte di un mix delle materie prime sostanzialmente invariato.

L'EBITDA è stato pari a 309 milioni di Euro, in crescita dell'8% rispetto al primo semestre del 2007. La ragione principale è da ricercarsi nel continuo incremento dei prezzi del grezzo e dei prodotti petroliferi, che unito alla metodologia FIFO, produce un'amplificazione dei profitti vista la comparazione di ricavi a prezzi correnti con costi a prezzi storici per le materie prime.

L'EBITDA comparable, non risentendo di tale effetto, nel primo semestre 2008 si è attestato a 226 milioni di Euro, in contrazione del 5% rispetto al primo semestre 2007. Tale riduzione è principalmente riconducibile alla crescente debolezza del dollaro e all'incremento dei costi fissi legati alla manutenzione programmata del Q2/08, che hanno controbilanciato i buoni margini di raffinazione registrati nel periodo.

Infine, nel primo semestre 2008 **gli investimenti in immobilizzazioni sono stati pari a 88 milioni di Euro**, superiori del 9% allo stesso periodo dello scorso anno, e in linea con il piano di investimenti per il periodo 2008 – 2011.

Margini e lavorazione di raffineria

		Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	Migliaia di ton	3.777	3.415	11%	3.920	7.697	7.224	7%
	Milioni di barili	27,6	24,9	11%	28,6	56,2	52,7	7%
	Migliaia di barili/giorno	303	274	11%	314	308,9	291	6%
di cui: lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	2.315	2.061	12%	2.729	5.044	4.481	13%
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	1.462	1.354	8%	1.191	2.653	2.743	-3%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,563	1,348	16%	1,500	1,531	1,329	15%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	4,2	5,4	-22%	2,0	3,1	4,2	-26%
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	11,3	9,9	14%	7,6	9,4	8,2	15%

Produzione

		Q2/08	Q1/08	H1/08	2007	2006
GPL	migliaia di ton	88	99	187	306	312
	resa	2,3%	2,5%	2,4%	2,1%	2,2%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di ton	955	984	1.939	4.039	3.893
	resa	25,3%	25,1%	25,2%	27,7%	27,3%
DISTILLATI MEDI	migliaia di ton	2.038	2.086	4.124	7.541	7.350
	resa	54,0%	53,2%	53,6%	51,7%	51,4%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di ton	202	245	447	707	725
	resa	5,3%	6,3%	5,8%	4,8%	5,1%
TAR	migliaia di ton	279	284	563	1.120	1.152
	resa	7,4%	7,2%	7,3%	7,7%	8,1%

Grezzi lavorati

		Q2/08	Q1/08	H1/08	2007	2006
Light extra sweet		54%	53%	53%	45%	43%
Light sweet		0%	0%	0%	2%	5%
Medium sweet		0%	0%	0%	0%	1%
Light sour		0%	0%	0%	0%	0%
Medium sour		19%	20%	20%	26%	23%
Heavy Sour		27%	27%	27%	27%	28%
Densità del grezzo	°API	32,5	33,0	32,7	32,9	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	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
EBITDA	48,0	17,3	177%	12,7	60,7	20,3	199%
EBITDA comparable	10,6	7,2	47%	6,4	17,0	12,7	34%
EBIT	46,6	16,1	189%	11,5	58,1	17,8	226%
EBIT comparable	9,2	6,0	53%	5,2	14,4	10,2	41%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	14,5	0,8	0,0	10,6	25,1	1,0	0,0

Commenti ai risultati del primo semestre

Nel primo semestre 2008, sia la benzina che il diesel hanno risentito di un rallentamento dei consumi, principalmente a causa del significativo aumento del prezzo di vendita al consumatore finale. In particolare **i consumi di benzina sono diminuiti di circa il 6% in Spagna e di circa l'8% in Italia, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. I consumi di diesel, invece, sono rimasti sostanzialmente invariati in Spagna, mentre l'Italia ha registrato un incremento di circa l'1% rispetto al primo semestre 2007.**

In tale contesto il segmento Marketing ha registrato una buona performance, **con un incremento dell'EBITDA comparable di circa il 34% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno**, raggiungendo il risultato di 17 milioni di Euro. Tale incremento è stato trainato dalla crescita dei volumi venduti (circa 2 milioni di tonnellate, in crescita dell'8% rispetto al primo semestre del 2007), e dalla crescita dei margini extra rete, grazie principalmente alla focalizzazione delle vendite sui canali a più alta redditività, quali supermercati e stazioni di servizio senza marchio.

L'EBITDA è cresciuto di circa il 199% rispetto allo stesso periodo del 2007, per gli stessi motivi spiegati precedentemente in relazione all'applicazione della metodologia FIFO per la valutazione degli inventari.

Gli investimenti del periodo sono stati pari a 25 milioni di Euro, quasi interamente dedicati alla costruzione dell'impianto di produzione di Biodiesel a Cartagena.

Vendite

		Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
VENDITE TOTALI	Kton	967	920	5%	1.032	1.999	1.854	8%
di cui in Italia	Kton	275	268	2%	286	560	523	7%
di cui in Spagna	Kton	692	652	6%	746	1.438	1.331	8%

Generazione energia elettrica

Di seguito sono riportati i principali dati finanziari del segmento Generazione energia elettrica la cui attività è 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	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var%
EBITDA	49,7	52,3	-5%	47,7	97,4	106,0	-8%
EBITDA comparable	49,7	44,5	12%	47,7	97,4	90,3	8%
EBIT	30,9	31,8	-3%	28,9	59,8	65,2	-8%
EBIT comparable	30,9	24,1	28%	28,9	59,8	49,6	21%
EBITDA ITALIAN GAAP	63,3	44,3	43%	70,5	133,8	129,7	3%
EBIT ITALIAN GAAP	49,7	30,9	61%	57,0	106,7	103,1	3%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP	17,8	16,0	11%	37,4	55,2	59,1	-7%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	4,2	5,5		9,3	13,5	10,0	

Altre informazioni

	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var%
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA MWh/1000	1.084	934	16%	1.121	2.205	2.150	3%
TARIFFA ELETTRICA Eurocent/KWh	13,7	12,3	12%	13,4	13,6	12,5	9%
MARGINE IGCC \$/bl	4,3	4,0	8%	3,9	4,2	3,7	14%

Commenti ai risultati del primo semestre

I risultati conseguiti nel corso del primo semestre 2008 dall'impianto IGCC di Sarlux sono stati in linea con le attese.

Il ciclo di manutenzione programmata è stato completato con successo nel periodo, ed ha interessato un treno di gassificazione ed uno di produzione di energia elettrica.

La produzione di energia elettrica è stata pari a 2,205 TWh, in crescita del 3% rispetto al primo semestre 2007. La crescita è dovuta in gran parte al fatto che la manutenzione effettuata nel primo semestre del 2007 era stata più estesa di quella effettuata nel 2008 (nel 2007 era stata effettuata anche la manutenzione di una delle tre turbine principali e dell'impianto per la produzione di ossigeno gestito da Air Liquide).

La tariffa elettrica nel semestre è stata pari a 13,6 centesimi di Euro per KWh, in crescita del 9% rispetto al primo semestre 2007, a seguito della crescita del prezzo del petrolio e dei prodotti petroliferi. Ciononostante **l'incremento a livello di EBITDA secondo i principi contabili italiani, pari a 133,8 milioni di Euro nel primo semestre 2008, è stato solo del 3% rispetto al primo semestre 2007.** Questo è principalmente riconducibile alle differenti dinamiche dell'indicizzazione del prezzo della materia prima (TAR) rispetto alla tariffa elettrica. In particolare il prezzo del TAR è ancora legato al vecchio meccanismo di indicizzazione della tariffa CIP6 e di conseguenza risente più rapidamente rispetto alla tariffa CIP6 delle variazioni del prezzo del greggio e dei prodotti petroliferi.

L'EBITDA comparable, soggetto alla procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS, è stato pari a 97,4 milioni di euro, in crescita dell'8% rispetto al primo semestre 2007, grazie alle maggiori vendite di idrogeno e di vapore, che non sono soggette a linearizzazione, ed all'utilizzo di una nuova curva forward per i prezzi del greggio.

Infine, la risoluzione n.77/08, emessa l'11/06/2008 dall'Autorità per l'Energia, ha confermato il pieno titolo da parte di Sarlux S.r.l. di ricevere il rimborso dei costi di CO2 per l'intera durata del contratto di vendita dell'energia elettrica.

Eolico

In data 30/06/2008 Saras ha acquisito da Babcock & Brown 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 30/06/2008. I dati principali del segmento sono riportati qui di seguito (al 100%).

Milioni di Euro	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
EBITDA	5,1	5,9	-13%	4,4	9,5	15,1	-37%
EBIT	3,0	3,6	-16%	2,1	5,1	10,7	-52%
UTILE NETTO	2,3	2,0	15%	0,1	2,4	5,7	-57%
UTILE NETTO Adjusted (*)	1,4	1,4	0%	0,6	2,0	4,9	-59%

(*) Utile Netto *adjusted*: Utile netto corretto per proventi (oneri) non ricorrenti dopo le imposte e variazione del fair value degli strumenti derivati dopo le imposte

Altri dati

	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA MWh	47.761	31.789	50%	49.773	97.534	86.699	12%
TARIFFA ELETTRICA Eurocent/KWh	9,4	9,86	-5%	8,5	8,9	8,4	6%
CERTIFICATI VERDI Eurocent/KWh	7,1	11,9	-40%	8,0	7,1	11,9	-40%

Commenti ai risultati del primo semestre

Nel primo semestre 2008, il parco eolico di Ulassai ha registrato una buona performance, con una produzione di energia elettrica che è cresciuta del 12% rispetto al primo semestre 2007, a causa delle favorevoli condizioni atmosferiche.

L'EBITDA, pari a 9,5 milioni di Euro, si è contratto del 37% rispetto al primo semestre del 2007 principalmente a causa della consistente riduzione del prezzo dei Certificati Verdi relativi alla produzione 2008 (-40% rispetto al primo semestre del 2007) e alle perdite sui Certificati Verdi relativi alla produzione 2007 (circa 3,6 milioni di Euro), parzialmente attenuati dall'aumento delle tariffe elettriche (+6% rispetto al primo semestre 2007) e dalle maggiori vendite di energia elettrica (+12% rispetto ad H1/07). Più specificatamente relativamente alle perdite sui Certificati Verdi relativi alla produzione 2007, sottolineiamo che i Certificati Verdi sono contabilizzati durante l'anno sulla base di un prezzo provvisorio e tipicamente venduti sul mercato tra la fine dell'anno in corso e l'inizio dell'anno successivo. Nello specifico caso di H1/08, circa 3,6 milioni di Euro sono stati contabilizzati come costi aggiuntivi in modo da tener conto di:

- perdite sulla vendita di alcuni Certificati Verdi relativi all'esercizio 2007
- svalutazione dei rimanenti Certificati Verdi relativi all'esercizio 2007.

Di conseguenza l'UTILE NETTO *adjusted* ammonta ad 2,0 milioni di Euro, ed è in calo del 59% rispetto al primo semestre 2007.

Altre attività

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

Milioni di Euro	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
EBITDA	0,4	(1,0)		(0,4)	0,0	(0,9)	
EBITDA <i>comparable</i>	0,4	(1,0)	140%	(0,4)	0,0	(0,9)	100%
EBIT	(0,1)	(1,6)		(0,9)	(1,0)	(2,1)	
EBIT <i>comparable</i>	(0,1)	(1,6)	94%	(0,9)	(1,0)	(2,1)	52%

Commenti ai risultati del primo semestre

Il primo semestre 2008 i risultati complessivi sono stati in linea con le attese, in crescita del 52%, raggiungendo il pareggio a livello di EBITDA.

Posizione finanziaria netta

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

	30 giugno 2008	30 giugno 2007
Finanziamenti a medio e lungo termine	(209)	(186)
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(209)	(186)
Debiti bancari a breve termine	(100)	(108)
Scoperti di conto corrente	(72)	(63)
Finanziamenti da contollate non consolidate		(1)
Finanziamenti verso contollate non consolidate	3	9
Altre attività finanziarie	28	15
Disponibilità liquide ed equivalenti	127	308
Posizione finanziaria netta a breve termine	(15)	159
Totale posizione finanziaria netta	(223)	(27)

La posizione finanziaria netta alla fine di giugno è negativa per 223 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

Gli investimenti restano focalizzati sul continuo miglioramento della raffineria di Sarroch e sono il punto focale della crescita organica sempre più orientata ad uno sviluppo sostenibile di lungo termine. A tale scopo, durante il mese di giugno 2008, è stato presentato alla comunità finanziaria il piano industriale relativo al periodo 2008-2011 i cui principali punti vengono riassunti qui di seguito.

- **Crescita organica nei segmenti Raffinazione & Marketing, in particolare:**
 - ✓ ulteriore miglioramento della capacità di conversione della raffineria di Sarroch tramite l'incremento della produzione di diesel a discapito di quella dell'olio combustibile
 - ✓ crescita nel segmento Marketing (costruzione di un impianto di biodiesel a Cartagena e di un nuovo deposito a Sagunto, in Spagna)
- **Eccellenti Ritorni sull'investimento, con un IRR superiore al 15% per i vari progetti:**
 - ✓ il margine operativo lordo è previsto aumentare di circa 240 milioni di USD a partire dal 2012 (+27% rispetto al valore stimato dagli analisti di mercato per il 2008)
- **Circa 1.230 milioni di Eurodi Investimenti in immobilizzazioni per il periodo 2008-2011, di cui:**
 - ✓ 690 milioni di Europer progetti di crescita nei segmenti Raffinazione & Marketing
 - ✓ la rimanente parte, per il mantenimento della capacità produttiva a livelli di eccellenza e per progetti relativi a Salute, Sicurezza e Ambiente
- **Esplorazione di gas in Sardegna:**
 - ✓ i test sulla terraferma si sono conclusi con risultati positivi. Si sta valutando la strategia da intraprendere per lo sviluppo delle fasi successive del progetto
- **Eolico:**
 - ✓ dopo l'acquisizione del 30% di PEU, le risorse verranno destinate allo sviluppo dei progetti in Sardegna, nel Sud Italia e nell'Europa dell'Est

La strategia del Gruppo è coerente con una visione positiva del mercato della raffinazione per i prossimi anni e considera un'evidente persistenza di un deficit globale di gasolio per autotrazione.

Impianti in fase di costruzione

La costruzione degli impianti per la produzione di benzina a basso tenore di zolfo e dell'unità per il trattamento dei gas derivanti dagli impianti di recupero dello zolfo procede nei tempi previsti. Il primo impianto entrerà in funzione a partire dalla seconda metà 2008, consentendo la produzione integrale di benzina a basso tenore di zolfo come richiesto dalle specifiche emesse dalla EU in vigore a partire dal 2009. Anche il secondo impianto sarà operativo dalla seconda metà del 2008 e consentirà 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

	Q2/08	Q1/08	2007	2006
RAFFINAZIONE	50,1	38,2	177	108
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	4,2	9,3	20	12
MARKETING	14,5	10,6	11	9
ALTRE ATTIVITA'	0,3	0,4	2	1
totale	69,1	58,5	210	130

Evoluzione prevedibile della gestione

RAFFINAZIONE

- Il rallentamento della crescita economica e il raddoppiamento dei prezzi del petrolio nell'ultimo anno hanno portato ad una revisione al ribasso della previsione di crescita della domanda di prodotti petroliferi. Ciononostante, la crescita sostenuta delle economie emergenti e una certa difficoltà ad aumentare la capacità produttiva, fanno prevedere un mercato dei prodotti sempre sotto pressione nel medio termine, in particolare per i distillati medi.
- La crescita della domanda di prodotti rimarrà concentrata nelle economie emergenti, con il 90% della crescita suddiviso tra Asia, Sud America e Medio Oriente, a conferma delle migliorate condizioni di vita e del conseguente incremento dell'uso di energia.
- I costi per la costruzione di nuove raffinerie sono sempre più elevati, e potrebbero dar luogo a ritardi, anche in considerazione delle incertezze sui ritorni.
- In definitiva, sarà difficile per l'industria della raffinazione riuscire a soddisfare la crescente domanda di distillati medi, domanda che pesa per oltre il 50% sulla domanda globale di prodotti petroliferi.
- Inoltre, la debolezza dell'economia Americana, unita al recente dibattito politico sull'efficienza energetica negli USA, non potrà far altro che influenzare negativamente il mercato della benzina, già particolarmente debole a causa di un eccesso di produzione enfatizzato anche dall'introduzione di biocarburanti quali l'etanolo.
- Anche il crack spread dell'olio combustibile continuerà ad essere particolarmente debole, a causa del declino della domanda dovuto al maggiore utilizzo di combustibili a costo inferiore (carbone) ed al maggiore utilizzo di combustibili più puliti da parte dell'industria del trasporto marittimo.
- Alla luce di quanto sopra, si prevede che lo scenario per raffinerie molto sofisticate come Saras (con un'elevata capacità di conversione) e orientate alla produzione di gasolio autotrazione (ULSD) continuerà ad essere favorevole. Il crack del diesel dovrebbe mantenersi al di sopra dei valori massimi storici grazie anche al cambio di specifica, ovvero la riduzione del contenuto di zolfo a 10 parti per milione dall'1/1/2009.
- Inoltre, si prevede che il differenziale tra il prezzo del diesel e dell'olio combustibile si mantenga elevato, con il conseguente positivo impatto sul premio che Saras è in grado di ottenere sul margine di raffinazione benchmark EMC.
- Infine, si prevede che la raffineria di Sarroch lavorerà a pieno regime nella seconda metà del 2008 poiché non sono state pianificate attività di manutenzione anche al fine di continuare ad trarre vantaggio dal positivo scenario di mercato.

GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- L'impianto IGCC effettuerà 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 attestarsi tra i 4,4 e i 4,5 TWh.
- La tariffa elettrica continuerà a beneficiare dei livelli elevati del prezzo del greggio.

ALTRI SEGMENTI

- Relativamente al segmento Marketing, continueremo a focalizzarci sui canali di vendita a più alta profittabilità, tra i quali i grandi supermercati e le stazioni di servizio prive di marchio. Nella seconda parte dell'anno sarà completata la costruzione dell'impianto per la produzione di biodiesel a Cartagena con l'avvio dei primi test di produzione.
- Nel settore eolico, dopo l'acquisizione del 30% di PEU, le risorse verranno destinate allo sviluppo dei progetti in Sardegna, nel Sud Italia e nell'Europa dell'Est.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE PER IL SECONDO SEMESTRE 2008:

- Le incertezze relative al secondo semestre 2008 sono principalmente legate ad una possibile contrazione della domanda globale dei prodotti petroliferi, alla volatilità del prezzo del greggio, ed ad un ulteriore indebolimento del dollaro americano nei confronti dell'Euro.

Principali eventi dopo la fine del primo semestre

- Dopo la fine del primo semestre e sino alla data di pubblicazione della presente relazione, sono state acquistate, in relazione al piano di acquisto azioni proprie approvato dall'assemblea dei soci del 29/04/2008, 2.544.000 azioni proprie.

Altre informazioni

Politica di gestione rischi

Per il dettaglio sulle politiche di gestione dei rischi si rimanda alla nota integrativa del Bilancio Consolidato al 31/12/2007 nella Nota 3.5 "Analisi dei Rischi".

Eventi ed operazioni non ricorrenti, operazioni atipiche ed inusuali

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali; l'introduzione della legge finanziaria 2008 ha comportato la contabilizzazione di poste non ricorrenti descritte nella Nota 6.5 "Imposte sul reddito".

Azioni proprie

Al 30 giugno 2008, Saras S.p.A. ha in portafoglio 6.404.181 di azioni proprie.

A partire dal 1 gennaio 2008, e fino al 30 giugno 2008:

- Saras ha acquistato 5.963.887 di azioni ordinarie, ad un prezzo medio di 3,565 Euro, per un ammontare complessivo di 21.258.942 Euro;
- Saras ha assegnato ai propri dipendenti, a seguito dei piani azionari, 24.729 azioni al prezzo medio di 3,614 Euro.

GRUPPO SARAS: PROSPETTI DI BILANCIO

Stati Patrimoniali Consolidati al 30 giugno 2008 al 31 dicembre 2007

migliaia di EURO		30/06/08	31/12/07
ATTIVITA'			
	(1)		
Attività correnti		2.041.049	1.772.974
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	126.997	308.108
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	27.786	15.209
Crediti commerciali	5.1.3	830.584	690.162
<i>di cui con parti correlate:</i>		169	476
Rimanenze	5.1.4	975.743	724.715
Attività per imposte correnti	5.1.5	5.495	6.131
Altre attività	5.1.6	74.444	28.649
<i>di cui con parti correlate:</i>		2.500	8.528
Attività non correnti		1.820.474	1.669.170
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.320.488	1.181.154
Attività immateriali	5.2.2	482.267	465.443
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.2.3.1		13.369
Altre partecipazioni	5.2.3.2	1.991	1.841
Attività per imposte anticipate	5.2.4	11.548	
Altre attività finanziarie	5.2.5	4.180	7.363
Totale attività		3.861.523	3.442.144
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti		1.295.407	1.008.519
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	172.004	173.178
<i>di cui con parti correlate:</i>			1.198
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	733.806	655.582
<i>di cui con parti correlate:</i>		637	483
Passività per imposte correnti	5.3.3	315.485	120.922
Altre passività	5.3.4	74.112	58.837
Passività con correnti		949.771	967.166
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	208.723	186.283
Fondi per rischi	5.4.2	73.955	23.296
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	34.626	36.680
Passività per imposte differite	5.4.4		133.581
Altre passività	5.4.5	632.467	587.326
Totale passività		2.245.178	1.975.685
PATRIMONIO NETTO	5.5		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		1.221.039	1.078.000
Risultato d'esercizio		329.750	322.903
Totale Patrimonio Netto		1.616.345	1.466.459
Totale passività e Patrimonio Netto		3.861.523	3.442.144

(1) si rimanda alla nota illustrativa - capitolo 5 "Note allo stato patrimoniale"

Conti Economici Consolidati per i periodi chiusi al 30 giugno 2008 e al 30 giugno 2007

migliaia di EURO	(1)	1-gen-2008 30-giu-2008	<i>di cui non ricorrente</i>	1-gen-2007 30-giu-2007	<i>di cui non ricorrente</i>
Ricavi della gestione caratteristica	6.11	4.400.156		3.196.044	
<i>di cui con parti correlate:</i>		48		81	
Altri proventi	6.12	59.767		12.055	
<i>di cui con parti correlate:</i>		98		172	
Totale Ricavi		4.459.923		3.208.099	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(3.623.743)		(2.514.946)	
<i>di cui con parti correlate:</i>				(5)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(300.439)		(221.674)	
<i>di cui con parti correlate:</i>		(773)		(1.374)	
Costo del lavoro	6.2.3	(68.250)		(60.415)	5.156
Ammortamenti	6.2.4	(78.588)		(79.750)	
Totale costi		(4.071.020)		(2.876.785)	5.156
Risultato operativo		388.903		331.314	5.156
Proventi (Oneri) netti su partecipazioni	6.3	1.367		3.903	
<i>di cui con parti correlate:</i>		1.367		3.903	
Altri proventi (Oneri) finanziari netti	6.4	(1.810)		(32.693)	
<i>di cui con parti correlate:</i>		137		53	
Risultato prima delle Imposte		388.460		302.524	5.156
Imposte sul reddito	6.5	(58.710)	56.872	(115.591)	(1.701)
Risultato netto		329.750	56.872	186.933	3.455
Utile per azione - base (centesimi di Euro)		34,77	-	19,66	-
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)		34,77	-	19,66	-

(1) si rimanda alla nota illustrativa - capitolo 6 "Note al conto economico"

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

migliaia di EURO	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) esercizio	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)	
Dividendi				(142.650)	(142.650)
Riserva per piano azionario dipendenti			1.435		1.435
Risultato del primo semestre 2007				186.933	186.933
Saldo al 30/06/2007	54.630	10.926	1.078.611	186.933	1.331.100
Riserva per piano azionario dipendenti			671		671
Acquisto azioni proprie			(1.975)		(1.975)
Effetto riduzione aliquote IRES/IRAP			693		693
Risultato del secondo semestre 2007				135.970	135.970
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)	
Dividendi				(160.843)	(160.843)
Riserva per piano azionario dipendenti			994		994
Acquisto azioni proprie			(21.259)		(21.259)
Risultato del primo semestre 2008				329.750	329.750
Adeguamento Riserva sovrapprezzo azioni			770		770
Rinuncia al credito da azionista di minoranza della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl			474		474
Saldo al 30/06/2008	54.630	10.926	1.221.039	329.750	1.616.345

Rendiconti Finanziari Consolidati al 30 giugno 2008 e 30 giugno 2007

migliaia di EURO	1-gen-2008 30-giu-2008	1-gen-2007 30-giu-2007
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve termine)	308.108	217.604
B - Flusso monetario da/(per) attività dell'esercizio		
Utile / (perdita) del periodo di gruppo	329.750	186.933
Ammortamenti, svalutazioni di immobilizzazioni (Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate a patrimonio netto	78.588	79.750
<i>di cui con parti correlate:</i>	(1.367)	(3.910)
Variazione netta fondi per rischi	(1.367)	(3.910)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	50.659	(1.286)
Variazioni netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(2.067)	(5.259)
Imposte sul reddito	(146.057)	16.367
	58.710	115.591
Utile (perdita) dell'attività d'esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	368.216	388.186
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	(135.111)	37.058
<i>di cui con parti correlate:</i>	307	854
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(250.378)	(25.098)
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali ed altri debiti	73.933	58.925
<i>di cui con parti correlate:</i>	154	(14)
Variazione altre attività correnti	(42.167)	70.282
<i>di cui con parti correlate:</i>	6.028	2.953
Variazione altre passività correnti	166.420	28.014
Imposte sul reddito pagate	(27.817)	(60.490)
Variazione altre passività non correnti	45.084	24.743
<i>di cui con parti correlate:</i>		
Altre componenti non monetarie	5	1.612
Totale (B)	198.185	523.232
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(127.524)	(92.922)
Variazione partecipazioni valutate al Patrimonio Netto	(474)	
Variazione altre partecipazioni	(115)	1
Acquisizione del 30% di PEU Srl	(32.000)	
Interessi incassati/(pagati)	(1.782)	7.237
<i>di cui con parti correlate:</i>	137	53
Totale (C)	(161.895)	(85.684)
D - Flussi monetario da (per) attività finanziarie		
Incremento/(Diminuzione) debiti finanziari a M/L termine	(42.295)	(60.729)
Incremento/(Diminuzione) altre attività finanziarie	3.044	20
Incremento/(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(9.587)	6.362
<i>di cui con parti correlate:</i>	(1.198)	(433)
Acquisto azioni proprie	(21.259)	
Distribuzione di Dividendi	(160.843)	(142.650)
Altri movimenti non monetari	2.238	
Totale (D)	(228.702)	(196.997)
E - Flusso Monetario del Periodo (B+C+D)	(192.412)	240.551
F - Disponibilità liquide acquisite		
PEU Srl	11.301	
G - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)	126.997	458.155

Note Integrative al Bilancio Semestrale Consolidato al 30 giugno 2008

Indice della Nota Integrativa al Bilancio Semestrale Consolidato al 30 giugno 2008

1. Premessa

2. Criteri generali di redazione del Bilancio Semestrale Consolidato

3. Principi Contabili adottati

- 3.1 Area di consolidamento
- 3.2 Uso di stime

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

- 4.1 Premessa
- 4.2 Informativa settoriale
- 4.3 Informativa per area geografica

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
 - 5.2.3.1 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto
 - 5.2.3.2 Altre partecipazioni
 - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
 - 5.2.5 Altre attività finanziarie
- 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 Fondi per benefici ai dipendenti
 - 5.4.4 Passività per imposte differite
 - 5.4.5 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
- 6.5 Imposte sul reddito

7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

7.2 Utile per azione

7.3 Rapporti con parti correlate

7.4 Impegni

7.5 Eventi ed operazioni non ricorrenti, operazioni atipiche ed inusuali

8. Pubblicazione del bilancio consolidato

Nota Integrativa al Bilancio Semestrale Consolidato al 30 giugno 2008

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 62,9% 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..

Il presente bilancio semestrale consolidato, relativo al periodo chiuso al 30 giugno 2008, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. Criteri generali di redazione del Bilancio Semestrale Consolidato

Il bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2008 è stato redatto 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.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" ("IFRIC"), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" ("SIC"), omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione dei progetti di bilancio consolidato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Come richiesto dalla Delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006, si precisa che gli schemi di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, ritenuti più adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo:

- stato patrimoniale: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- conto economico: le voci di conto economico sono presentate secondo la loro natura;
- rendiconto finanziario: è presentato secondo il metodo indiretto, distinguendo i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa, d'investimento e finanziaria.

3. Principi Contabili Adottati

Il presente bilancio semestrale consolidato è stato redatto in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 "Bilanci intermedi"), adottato secondo la procedura di cui all'Art. 6 del regolamento (CE) n. 1606 del 2002 e deve essere letto in congiunzione con il bilancio annuale redatto al 31 dicembre 2007.

I principi contabili sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

3.1 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%
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 bilancio semestrale consolidato.

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 primo semestre 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

3.2 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 Premessa

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

1. raffinazione;
2. marketing;
3. generazione energia elettrica;
4. 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-Hydro 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 è relativa a:

- vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di Sarroch di proprietà di Sarlux S.r.l.. Tali 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;
- attività di produzione di energia eolica svolta da Sardeolica S.r.l., società detenuta al 100% da Parchi Eolici Ulassai S.r.l..

4. 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	Altre attività	Totale
1° SEMESTRE 2007					
Ricavi netti della gestione caratteristica	2.864.215	861.453	265.115	18.757	4.009.540
a dedurre: ricavi infrasettori	(787.474)	(641)	(15.612)	(9.769)	(813.496)
Ricavi da terzi	2.076.741	860.812	249.503	8.988	3.196.044
Altri ricavi	21.908	2.405	6.574	346	31.233
a dedurre: ricavi infrasettori	(12.799)	(61)	(6.177)	(141)	(19.178)
Altri ricavi v/terzi	9.109	2.344	397	205	12.055
Risultato operativo (a)	250.359	17.802	65.242	(2.089)	331.314
Proventi netti su partecipazioni non consolidate					
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			3.903		3.903
Totale			3.903		3.903
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.431.765	447.689	1.476.905	39.201	3.395.560
di cui:					
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			12.511	1.369	13.880
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	923.525	153.073	956.123	31.739	2.064.460
Investimenti in attività materiali	73.741	676	10.020	1.104	85.541
Investimenti in attività immateriali	6.902	400	0	79	7.381
1° SEMESTRE 2008					
Ricavi netti della gestione caratteristica	4.062.947	1.363.277	283.239	24.112	5.733.575
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.303.426)	(978)	(19.815)	(9.200)	(1.333.419)
Ricavi da terzi	2.759.521	1.362.299	263.424	14.912	4.400.156
Altri ricavi	23.488	1.709	56.246	717	82.160
a dedurre: ricavi infrasettori	(13.765)	(452)	(8.016)	(160)	(22.393)
Altri ricavi v/terzi	9.723	1.257	48.230	557	59.767
Risultato operativo (a)	271.987	58.144	59.818	(1.046)	388.903
Proventi netti su partecipazioni non consolidate					
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			1.367		1.367
Totale			1.367	0	1.367
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.743.341	681.504	1.403.771	32.907	3.861.523
di cui:					
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			0		0
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	993.336	227.087	1.011.158	13.597	2.245.178
Investimenti in attività materiali	85.294	25.071	13.535	686	124.586
Investimenti in attività immateriali	27.622	0	0	0	27.622

(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

4.3 Informativa per area geografica

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

	30/06/2008	30/06/2007	Variazione
Attività direttamente attribuibili			
Italia	3.363.345	3.075.710	287.635
Resto dell'Unione Europea	498.178	319.850	178.328
Totale	3.861.523	3.395.560	465.963
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali			
Italia	127.384	92.343	35.041
Resto dell'Unione Europea	24.824	579	24.245
Totale	152.208	92.922	59.286

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Vendite Italia	1.822.317	1.117.861	704.456
Vendite Spagna	1.123.411	999.959	123.452
Vendite altri CEE	438.967	257.167	181.800
Vendite extra CEE	1.015.461	530.942	484.519
Vendite USA	0	290.115	(290.115)
Totale	4.400.156	3.196.044	1.204.112

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni intercompany.

Di seguito si rappresenta il dettaglio dei crediti commerciali per area geografica:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Clienti Italia	512.095	353.024	159.071
Clienti Spagna	156.393	169.604	(13.211)
Clienti altri CEE	47.270	25.683	21.587
Clienti extra CEE	121.896	149.626	(27.730)
Clienti USA	1.053	14	1.039
Fondo svalutazione crediti	(8.123)	(7.789)	(334)
Totale	830.584	690.162	140.422

5. Note allo stato patrimoniale

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

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Depositi bancari e postali	126.903	308.013	(181.110)
Cassa	94	95	(1)
Totale	126.997	308.108	(181.111)

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 81.826 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte di futuri impegni per manutenzione e rimborso finanziamenti). La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è dovuta ai pagamenti sia di nuovi investimenti che di forniture di grezzo concentrati nell'ultimo periodo del semestre.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce (27.786 migliaia di €) 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 31/12/2006	13.816
Incrementi dell'esercizio	12.229
Decrementi dell'esercizio	(10.836)
Saldo al 31/12/2007	15.209
Incrementi del periodo	17.154
Decrementi del periodo	(4.577)
Saldo al 30/06/2008	27.786

5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Verso clienti	830.434	689.775	140.659
Verso imprese controllate non consolidate	150	387	(237)
Totale	830.584	690.162	140.422

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 dell'esercizio 2007 sono riportate nella tabella seguente:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Rimanenze:			
materie prime, sussidiarie	258.657	206.366	52.291
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	91.795	66.876	24.919
prodotti finiti e merci	619.049	441.457	177.592
acconti su scorte	6.242	10.016	(3.774)
Totale	975.743	724.715	251.028

L'incremento del valore delle rimanenze è causato principalmente dall'aumento dei prezzi e, in minor misura dall'incremento delle quantità di prodotti petroliferi.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 450 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 250 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22; inoltre, la controllata Saras Energia S.A., a sua volta, detiene scorte d'obbligo ai sensi della normativa spagnola per circa 235 migliaia di metri cubi di prodotti petroliferi (circa 100 milioni di €).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo pari a 231 milioni di € (239 milioni di € al 31 dicembre 2007).

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 5.495 migliaia di € (6.131 migliaia di € al 31 dicembre 2007) sono così composte:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Crediti per IVA	2.643	2.684	(41)
Crediti IRES	0	0	0
Crediti IRAP	81	480	(399)
Altri crediti tributari	2.771	2.967	(196)
Totale	5.495	6.131	(636)

5.1.6. Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Ratei attivi	2.044	2.492	(448)
Risconti attivi	9.256	10.574	(1.318)
Strumenti derivati	1.839	0	1.839
Altri crediti	58.805	7.055	51.750
Crediti finanziari verso società del Gruppo non consolidate	2.500	8.528	(6.028)
Totale	74.444	28.649	45.795

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 Srl, e 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 al primo semestre 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* 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. Se ne evidenzia di seguito il dettaglio:

(Dati in migliaia di euro)	30/06/2008		31/12/2007	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps	2.582			
Fair value opzioni su vendite a termine di valuta				
Fair value acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)		(743)	1.365	(2.305)
Totale	2.582	(743)	1.365	(2.305)

La tabella seguente indica i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 giugno 2008:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri valori	
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale	Fair value	
		Pos.	Neg.		Pos.	Neg.
<i>Derivati finanziari</i>						
Futures						
acquisti						(743)
vendite						
Swaps						
prodotti petroliferi						
tassi d'interesse	50.594	2.582				
Totale	50.594	2.582	0	0	0	(743)

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce Immobili, impianti e macchinari e la relativa movimentazione risultano così dettagliabili:

COSTO STORICO	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2007
Terreni e Fabbricati	132.512	81	(1)		15.654	148.246
Impianti e Macchinari	1.952.833	16.211	(6.250)		32.128	1.994.922
Attrezzature industriali e commerciali	14.320	52			1.115	15.487
Altri beni	418.499	966	(1.010)		5.069	423.524
Immobilizz. in corso ed acconti	62.250	181.439		(36)	(60.788)	182.865
Totale	2.580.414	198.749	(7.261)	(36)	(6.822)	2.765.044

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2006	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2007
Terreni e Fabbricati	36.596	4.926			2.518	44.040
Impianti e Macchinari	1.132.254	94.382	(5.818)		764	1.221.582
Attrezzature industriali e commerciali	9.447	2.009				11.456
Altri beni	297.029	19.347	(927)		(8.637)	306.812
Totale	1.475.326	120.664	(6.745)	0	(5.355)	1.583.890

VALORE NETTO	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2007
Terreni e Fabbricati	95.916	81	(1)	(4.926)	13.136	104.206
Impianti e Macchinari	820.579	16.211	(432)	(94.382)	31.364	773.340
Attrezzature industriali e commerciali	4.873	52	0	(2.009)	1.115	4.031
Altri beni	121.470	966	(83)	(19.347)	13.706	116.712
Immobilizz. in corso ed acconti	62.250	181.439	0		(60.824)	182.865
Totale	1.105.088	198.749	(516)	(120.664)	(1.503)	1.181.154

COSTO STORICO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni	Altri movimenti	30/06/2008
Terreni e Fabbricati	148.246	9			10.577	158.832
Impianti e Macchinari	1.994.922	9.075			125.120	2.129.117
Attrezzature industriali e commerciali	15.487	75			1.729	17.291
Altri beni	423.524	426	(40)		13.876	437.786
Immobilizz. in corso ed acconti	182.865	115.001			(33.009)	264.857
Totale	2.765.044	124.586	(40)	0	118.293	3.007.883

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2007	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/6/2008
Terreni e Fabbricati	44.040	2.460			892	47.392
Impianti e Macchinari	1.221.582	47.813			41.459	1.310.854
Attrezzature industriali e commerciali	11.456	903			470	12.829
Altri beni	306.812	9.616	(35)		(73)	316.320
Totale	1.583.890	60.792	(35)	0	42.748	1.687.395

VALORE NETTO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti	30/6/2008
Terreni e Fabbricati	104.206	9	0	(2.460)	9.685	111.440
Impianti e Macchinari	773.340	9.075	0	(47.813)	83.661	818.263
Attrezzature industriali e commerciali	4.031	75	0	(903)	1.259	4.462
Altri beni	116.712	426	(5)	(9.616)	13.949	121.466
Immobilizz. in corso ed acconti	182.865	115.001	0		(33.009)	264.857
Totale	1.181.154	124.586	(5)	(60.792)	75.545	1.320.488

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore lordo dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 161.981 migliaia di € ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 30 giugno 2008 a 21.011 migliaia di € (27.852 migliaia di € al 31 dicembre 2007).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali ad uso uffici e magazzini per un valore netto di 75.662 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Cagliari e Roma per un valore netto di 1.782 migliaia di € e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Arcola Petrolifera S.p.A. per un valore netto 33.996 migliaia di €.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione situati in Sarroch.

La voce "attrezzature industriali e commerciali" comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo collegate all'attività di raffinazione della Capogruppo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce "altri beni" comprende principalmente i serbatoi, gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e grezzi della Controllante e delle società commerciali del gruppo (Saras Energia ed Arcola).

La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie gli investimenti relativi al parco serbatoi e all'adeguamento e aggiornamento delle strutture esistenti in particolare per ambiente, sicurezza e affidabilità.

Gli incrementi del periodo ammontano a 124.586 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 il valore dei 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.

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73% - 8,75%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Centrale termoelettrica	4,50%
Dotazioni (Attrezzature)	25,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

La concessione all'occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell'acqua marina, *blow-down*, torce e pontile), rilasciata dall'Autorità Portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2015; allo stato attuale non sussistono elementi che possano indurre ad ipotizzare il mancato rinnovo di detta concessione alla scadenza.

L'ammontare dei beni assunti in leasing, iscritti nella categoria "mezzi di trasporto", è pari a 14.663 migliaia di € con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2008 non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31/12/2006	Incrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2007
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1.520	1.259	257	(1.254)	1.782
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	30.807		69	(1.581)	29.295
Avviamento	2.515				2.515
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	402	8.996	(348)		9.050
Altre Immobilizzazioni Immateriali	549.106	918	523	(127.746)	422.801
Totale	584.350	11.173	501	(130.581)	465.443

CATEGORIE	31/12/2007	Incrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	30/06/2008
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1.782			(1.212)	570
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	29.295		170	(274)	29.191
Avviamento	2.515	25.391			27.906
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	9.050	2.231	(17)		11.264
Altre Immobilizzazioni Immateriali	422.801		6.845	(16.310)	413.336
Totale	465.443	27.622	6.998	(17.796)	482.267

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 3.1 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.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 17.796 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5% - 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6% - 33%

Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 30 giugno 2008, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota	Quota	Quota	Azionista	%	Rapporto di
				detenuta	detenuta	(%)		di diritto	partecipazione
				di Gruppo (%)	di Gruppo (%)	su Cap. Sociale	di voto		
				al 30/06/08	al 31/12/07				
Arcola Petrolifera 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.	Assemmini (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 Ulassai 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 Ulassai 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 Petrolifera 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

5.2.3.1 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 3.1 Area di consolidamento, la società stessa è ora consolidata con il metodo integrale.

5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Nova Eolica S.r.l.	909	759	150
Dynergy S.r.l.	91	91	0
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co,	481	481	0
Consorzio Cesma	3	3	0
Consorzio La Spezia Energia	2	2	0
Consorzio Techno Mobility	10	10	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	1.991	1.841	150

La variazione tra il 31 dicembre 2007 e il 30 giugno 2008 è dovuta al versamento in conto capitale a Nova Eolica S.r.l..

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 giugno 2008 pari 11.548 migliaia di € è sostanzialmente formato da imposte anticipate nette della controllata Sarlux S.r.l. principalmente composte da imposte anticipate derivanti dalla linearizzazione dei ricavi per 227.465 migliaia di €, al netto di imposte differite correlate sia alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere con il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.) per 145.959 migliaia di €, che ad ammortamenti extracontabili per 78.192 migliaia di €.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 giugno 2008 pari 4.180 migliaia di € è rappresentato principalmente da anticipi erogati dalla controllata Sarlux S.r.l. a fronte di future forniture di ossigeno (2.577 migliaia di €).

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve / lungo termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	30/6/2008	31/12/2007	Variazione
Finanziamenti bancari a breve termine	100.155	107.682	(7.527)
Banche c/c	71.849	63.390	8.459
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	172.004	173.178	(1.174)
Finanziamenti bancari a lungo termine	208.723	186.283	22.440
Totale Passività finanziarie	380.727	359.461	21.266

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 del presente bilancio semestrale consolidato.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	30/6/2008	31/12/2007	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	4.881	690	4.191
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	728.449	654.590	73.859
Debiti commerciali v/società collegate	476	302	174
Totale	733.806	655.582	78.224

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

Il dettaglio dei debiti verso fornitori suddiviso per area geografica è esposto nella seguente tabella:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	227.989	199.543	28.446
Debiti vs fornitori Spagna	68.009	58.532	9.477
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	134.736	13.026	121.710
Debiti vs fornitori extra CEE	248.865	383.345	(134.480)
Debiti vs fornitori USA	48.850	144	48.706
Totale	728.449	654.590	73.859

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/6/2008	31/12/2007	Variazione
Debiti per IVA	76.392	58.281	18.111
Debiti IRES	173.118	24.218	148.900
Debiti IRAP	4.597	4.084	513
Altri debiti tributari	61.378	34.339	27.039
Totale	315.485	120.922	194.563

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 così come specificato alla voce "Imposte sul reddito";
- 2) Imposta sostitutiva (54.338 migliaia di €) relativa alla differenza tra valore degli stoccaggi petroliferi valutati con il metodo FIFO e con il metodo LIFO così come specificato alla voce "Imposte sul reddito";
- 3) Imposta corrente sul reddito prodotto nel primo semestre dalle società italiane.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per le accise su prodotti petroliferi (34.995 migliaia di €) e imposte sul reddito delle società estere (23.482 migliaia di €).

L'incremento della posizione debitoria I.V.A. è da ascrivere all'utilizzo, da parte della Capogruppo, del plafond degli acquisti in sospensione d'imposta in uno scenario di prezzi di vendita crescenti.

L'incremento della voce "Debiti IRES" origina essenzialmente sia dal differimento a luglio del versamento del primo acconto delle imposte relative all'esercizio 2008 (58,8 milioni di €) sia dall'addizionale IRES 5,5% istituita dal D.L. 112/2008 per l'Industria energetica (Robin Hood Tax) per 17,7 milioni di € che dalle imposte sostitutive indicate ai precedenti punti 1) e 2).

L'incremento della voce "Altri debiti tributari" è causato, sostanzialmente, dalla mancata richiesta per il mese di giugno 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:

	30/6/2008	31/12/2007	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.894	8.527	367
Debiti verso il personale	17.958	15.698	2.260
Debiti verso Ministero per contributi	28.904	15.041	13.863
Debiti verso altri	16.100	18.180	(2.080)
Altri ratei passivi	229	236	(7)
Altri risconti passivi	2.027	1.155	872
Totale	74.112	58.837	15.275

La voce "Debiti verso il personale" comprende i saldi non ancora liquidati relativi alle retribuzioni del mese di giugno, ai premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali ed alla quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende gli anticipi ricevuti dal Ministero delle Attività Produttive sia dalla capogruppo che dalle controllate Sartec e Sardeolica; il saldo si riferisce per 947 migliaia di € a Sartec, per 13.848 migliaia di € alla capogruppo e per 14.109 migliaia di € alla controllata Sardeolica.

La voce "Debiti verso altri" comprende inoltre i debiti per tasse portuali accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo per 15.115 migliaia di €, a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

Peraltro, è in svolgimento una seconda tranche di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d'Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Capogruppo a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti.

In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza fra i "Costi per servizi".

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 30/06/08	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	0,5	0,2	0,3	-	
				0,6	0,5	0,2	0,3	-	
Akhela S.r.l.									
Banco di Sardegna	24-apr-02	3,1	Euribor 6M	0,9	0,6	0,3	0,3	-	
				0,9	0,6	0,3	0,3	-	
Saras Energia S.A.									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	5,5	5,0	1,1	3,9	-	
				5,5	5,0	1,1	3,9	-	
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	128,7	48,6	80,1	-	128,7
BEI	29-nov-96	180,0	7,35%	54,0	43,6	16,4	27,2	-	43,6
BEI	29-nov-96	208,0	Euribor 3M	54,0	43,7	16,5	27,2	-	43,7
				266,9	216,0	81,5	134,5	-	
Totale debiti verso banche per finanziamenti				293,9	308,9	100,2	174,8	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 giugno 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 in 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 giugno 2008 la controllata ha rispettato tutti in 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 giugno 2008 e 31 dicembre 2007 è esposta nel seguente prospetto:

	30/06/2008	31/12/2007
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(208.723)	(186.283)
Finanziamenti bancari a breve termine	(100.155)	(107.682)
Debiti verso banche per c/c passivi	(71.849)	(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	27.786	15.209
Disponibilità liquide ed equivalenti	126.997	308.108
Totale indebitamento finanziario netto	(223.444)	(26.676)

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2006	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2007
Fondo smantellamento impianti	16.826				16.826
Altri fondi rischi	7.659	791		(1.980)	6.470
Totale	24.485	791	0	(1.980)	23.296

	31/12/2007	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	30/06/2008
Fondo smantellamento impianti	16.826				16.826
Fondo oneri "Emission Trading"	0	52.202			52.202
Altri fondi rischi	6.470		(1.543)		4.927
Totale	23.296	52.202	(1.543)	0	73.955

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; non è stato attualizzato in bilancio in considerazione della scarsa significatività di tale effetto sulle voci del bilancio consolidato del Gruppo.

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, della controllata Sarlux Srl per 47.671 migliaia di € e della controllante Saras S.p.A. per 4.531 migliaia di €

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

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	16.706	18.722	(2.016)
Altri fondi complementari	17.920	17.958	(38)
Totale	34.626	36.680	(2.054)

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro; il Fondo CPAS rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente (Fondo Previdenza Aziendale Dipendenti Saras – Fondo pensione CPAS). Anche tale obbligazione è determinata sulla base di tecniche attuariali.

La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto è la seguente:

Saldo al 31.12.2006	26.983
Accantonamento annuo	4.450
Riduzione da riforma ("curtailment")	(5.731)
Utilizzi dell'esercizio	(6.980)
Saldo al 31.12.2007	18.722
Accantonamento del periodo	2.122
Utilizzi del periodo	(4.138)
Saldo al 30.06.2008	16.706

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

Saldo al 31.12.2006	18.448
Accantonamento annuo	761
Utilizzi dell'esercizio	(1.251)
Saldo al 31.12.2007	17.958
Accantonamento del periodo	428
Utilizzi del del periodo	(466)
Saldo al 30.06.2008	17.920

In applicazione del Principio Contabile IAS 19 per la valutazione del Fondo TFR e del fondo CPAS è stata utilizzata la metodologia denominata "Projected Unit Credit Cost" utilizzando le seguenti ipotesi (utilizzate anche al 31 dicembre 2007):

30/06/2008

IPOTESI ECONOMICHE

Incremento del costo della vita:	2,00%
Tasso di attualizzazione:	5,50%
Incremento retributivo	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS	11,00%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso :	indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
Probabilità di invalidità :	quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni :	sono state considerate frequenze annue dello 0,5% per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00% per tutte le società del Gruppo

Si precisa che al 30 giugno 2008 non sussistono utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

5.4.4 Passività per imposte differite

	30/6/2008	31/12/2007	Variazione
Passività per imposte differite	0	133.581	(133.581)
Totale	0	133.581	(133.581)

Le imposte differite passive sono state compensate con le imposte anticipate, come previsto dal principio contabile IAS 12 "imposte sul reddito"; il saldo derivante è esposto alla voce "Altre attività finanziarie" non correnti.

La variazione delle passività per imposte differite trae origine, principalmente dall'eliminazione delle passività relative a:

- deduzioni extra-contabili così come specificato alla voce "Imposte sul reddito" (55,9 milioni di €);
- differenza tra valore degli stoccaggi petroliferi valutati con il metodo FIFO e con il metodo LIFO così come specificato alla voce "Imposte sul reddito" (74,7 milioni di €).

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	30/6/2008	31/12/2007	Variazione
Clienti c/anticipi	10	2.876	(2.866)
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	315	280	35
Risconti passivi	616.437	579.791	36.646
Altri debiti	15.705	4.379	11.326
Totale	632.467	587.326	45.141

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

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.221.039	1.078.000	143.039
Risultato d'esercizio	329.750	322.903	6.847
	1.616.345	1.466.459	149.886
di cui attribuibile ai terzi			
Capitale e riserve di Terzi	0	0	0
Utili (perdite) d' esercizio di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio netto di Terzi	0	0	0

Capitale sociale

Al 30 giugno 2008 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale.-

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 948.348.866 per il primo semestre 2008 e 951.000.000 per il primo semestre 2007. Saras S.p.A. al 30 giugno 2008 deteneva n. 6.404.181 azioni proprie.

Nel corso del primo semestre 2008 sono state acquistate n. 5.963.887 al prezzo medio di 3,565€ assegnate a seguito dei piani azionari n. 24.729 al prezzo medio di 3,614€

Riserva legale

La riserva legale, pari a 10.926 migliaia di € non presenta variazioni rispetto al 31 dicembre 2007.

Altre riserve

Le voci ammontano complessivamente a 1.221.039 migliaia di €, con un incremento netto di 143.039 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 162.060 migliaia di €
- incremento di 994 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 21.259 migliaia di €, dovuto all'acquisto di n. 5.963.887 azioni della società Capogruppo ad un prezzo medio di 3,56 €
- effetto netto delle nuove aliquote d'imposta relativo agli oneri IPO originariamente imputati a riserva (770 migliaia di €);
- rinuncia al credito da azionista di minoranza della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl pari a 474 migliaia di €

Risultato d'esercizio

L'utile netto consolidato ammonta a 329.750 migliaia di €

Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Di seguito si riepilogano le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di €, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce altre riserve include un importo di circa 20 milioni di € destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

Come indicato al successivo punto 6.5 "Imposte sul reddito" l'opzione, prevista dall'articolo 1 comma 48 della Legge 24/12/2007 n.244 (Finanziaria 2008) ed esercitata dalla società, ha consentito l'eliminazione del vincolo fiscale sulle riserve del netto che, al 31 dicembre 2007 ammontava a circa 131,1 milioni di € che in caso di distribuzione avrebbe scontato l'aliquota ordinaria d'imposta (36,9% al 30 giugno 2008) in capo alla società Capogruppo.

Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 29 aprile 2008 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,17 euro per azione; il dividendo (162.060 migliaia di €), è stato prelevato dall'Utile dell'esercizio 2007.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.137.864	2.950.031	1.187.833
Cessione energia elettrica	262.292	246.013	16.279
Totale	4.400.156	3.196.044	1.204.112

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, aumentano di 1.187 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.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e per area geografica di destinazione nei precedenti paragrafi 4.2 e 4.3 "Informativa settoriale" e "Informativa per area geografica".

6.1.2 Altri ricavi e proventi

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

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	5.885	3.692	2.193
Cessione materiali diversi	1.413	3.191	(1.778)
Altri ricavi	52.469	5.172	47.297
Totale	59.767	12.055	47.712

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 48.158 migliaia di €

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	3.623.743	2.514.946	1.108.797
Totale	3.623.743	2.514.946	1.108.797

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

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Costi per servizi	235.202	205.590	29.612
Per godimento beni di terzi	6.259	5.968	291
Accantonamenti per rischi	52.577	494	52.083
Oneri diversi di gestione	6.401	9.622	(3.221)
Totale	300.439	221.674	78.765

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) da parte della controllata Sarlux Srl per 47.671 migliaia di € e di Saras S.p.A. per 4.531 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:

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Salari e stipendi	46.498	44.276	2.222
Oneri sociali	14.012	13.366	646
Trattamento di fine rapporto	2.122	(2.415)	4.537
Trattamento di quiescenza e simili	428	641	(213)
Altri costi	2.281	1.700	581
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	2.909	2.847	62
Totale	68.250	60.415	7.835

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

In data 27 aprile 2007 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2007/2009").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2007 di 25 azioni, nonché un'azione ogni sei azioni detenute alla data del 31 dicembre 2006;
- per gli anni 2008 e 2009 un'azione ogni sei ulteriori azioni acquistate rispettivamente nel 2007 e nel 2008.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065.

Il "Piano di Stock Grant 2007/2009" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato:

- sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di comparables;
- sulla base del rapporto tra l'EBITDA conseguito dal Gruppo e quello previsto.

L'assegnazione di azioni è stata prevista in n. 330.341 azioni per il "Piano Azionario" per il triennio 2007/2009 ed in n. 880.750 azioni per il "Piano di Stock Grant" (quest'ultimo per il solo 2008), mentre il costo per i piani indicati è stato pari, rispettivamente, a 1,1 milioni di euro ed a 3,1 milioni di euro (di cui rispettivamente 0,1 milioni di € e 0,4 milioni di € per il primo semestre 2008).

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

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

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	17.796	21.074	(3.278)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	60.792	58.676	2.116
Totale	78.588	79.750	(1.162)

6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Valutazione a patrimonio netto di società controllate non consolidate:			
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	1.367	3.903	(2.536)
Totale	1.367	3.903	(2.536)

La partecipazione in Parchi Eolici Ulassai S.r.l., è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto sino al 30 giugno 2008, momento dell'avvenuto controllo da parte della Capogruppo.

6.4 Proventi (oneri) finanziari netti

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Altri proventi finanziari :			
da attività fin. iscritte tra le attività correnti			
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate non consolidate	131	74	57
- interessi c/c bancari e postali	7.195	5.285	1.910
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	196	105	91
- fair value attività finanziarie negoziabili	74		74
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	1.542	6.036	(4.494)
- altri proventi	514	278	236
Interessi e altri oneri finanziari			
- verso società del Gruppo non consolidate	(1.166)	(21)	(1.145)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura		(685)	685
- fair value attività finanziarie negoziabili	(216)	(15.410)	15.194
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(5.822)	(16.610)	10.788
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(11.991)	(14.056)	2.065
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	7.733	2.311	5.422
Totale	(1.810)	(32.693)	30.883

Le principali variazioni sono attribuibili ai risultati derivanti dalle operazioni su strumenti finanziari derivati effettuate principalmente dalla Capogruppo nel corso del primo semestre 2008; tali operazioni si sostanziano in coperture a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Imposte correnti	216.572	108.845	107.727
Imposte differite (anticipate) nette	(157.862)	6.746	(164.608)
Totale	58.710	115.591	(56.881)

Le imposte anticipate/differite sono generate dalle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali.

A seguito della variazione dell'aliquota dell'Imposta sui Redditi delle Società (I.R.E.S.) dal 27,5% al 33%, prevista dal Decreto Legge 112/2008, le attività (non considerando l'effetto sulla valutazione delle giacenze di greggi e di prodotti petroliferi delle società italiane) e passività per imposte sono state adeguate, con un effetto netto complessivo di conto economico pari a 18,1 milioni di €, riferibile sia alla fiscalità relativa agli esercizi precedenti (0,5 milioni di €) che a quella originata nell'esercizio in corso (17,7 milioni di €).

Lo stesso provvedimento legislativo ha inoltre previsto che la differenza di valore degli stoccaggi delle società petrolifere italiane originata dalla valutazione con il metodo FIFO e con il metodo LIFO venga assoggettata ad un'imposta sostitutiva con un'aliquota pari al 16%. Poiché la disposizione di legge in oggetto (art.81) prevede che la differenza venga determinata sulla base delle quantità e dei valori in giacenza alla data di chiusura dell'esercizio 2008, in assenza di previsioni attendibili circa il valore di dette giacenze al 31 dicembre 2008, il bilancio semestrale consolidato considera tale effetto in riferimento a giacenze e valori al 30 giugno 2008 (rilascio di imposte differite per 74,7 milioni di € e imposta sostitutiva corrente pari a 54,3 milioni di €, quest'ultima da versare unitamente al saldo delle imposte 2008).

Il gruppo ha inoltre optato per il “riallineamento” dei valori civili e fiscali dell'attivo e del passivo, come previsto dalla Legge Finanziaria 2008; tale opzione, esercitata dalla capogruppo e dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A., ha comportato il rilascio di imposte differite per 55,8 milioni di € e imposta sostitutiva corrente pari a 32,1 milioni di € quest'ultima, in parte già versata (9,7 milioni di €) e in parte da versare in due rate unitamente al saldo delle imposte 2008 e 2009 rispettivamente per 12,8 milioni di € e per 9,6 milioni di €.

7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società Saras S.p.A., nonché le controllate Arcola Petrolifera S.p.A., Sarlux S.r.l. e Akhela S.r.l. sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come possibile e non probabile.

7.2 Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante il periodo, escluse le azioni proprie.

L'utile per azione è pari a 34,77 centesimi di € per il 1° semestre 2008 e 19,66 centesimi di € per lo stesso periodo dell'anno precedente.

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

7.3 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario.

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio		motivazioni economiche
	30/06/2008		31/12/2007		
XANTO S.r.l. (in liquidazione)					
Riparto finale liquidazione	0	0,00%	250	4,93%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Oneri finanziari	0	0,00%	(17)	0,04%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine
					Proventi da liquidazione
					Finanziamento intercompany
					Interessi su linea di credito intercompany
					Crediti commerciali
					Debiti commerciali
					Linea di credito intercompany
					Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
NOVA EOLICA S.r.l.					
Proventi finanziari	30	1,66%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Oneri finanziari	0	0,00%	(8)	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Crediti per forniture di beni e servizi	139	0,02%	77	0,01%	Crediti commerciali correnti
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti
Finanziamento	2.500	3,36%	3.200	11,17%	Altre attività correnti
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine
					Interessi su finanziamento intercompany
					Interessi su finanziamento intercompany
					Crediti commerciali
					Debiti commerciali
					Finanziamento intercompany
					Finanziamento intercompany
PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L. (Joint venture)					
Prestazioni di servizi	3	0,01%	28	0,08%	Altri proventi
Valutazione partecipazione metodo Patrimonio Netto	1.367	100,00%	4.768	94,10%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni
Proventi finanziari	52	2,87%	108	0,26%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Oneri finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	57	0,01%	Crediti commerciali correnti
Finanziamento	0	0,00%	1.328	4,64%	Altre attività correnti
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(949)	0,55%	Passività finanziarie a breve termine
					Outsourcing di servizi
					Valutazione partecipazione non consolidata
					Interessi su linea di credito intercompany
					Interessi su linea di credito intercompany
					Crediti commerciali
					Linea di credito intercompany
					Debiti commerciali
					Finanziamento intercompany
					Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
SARDEOLICA S.R.L.					
Fornitura di servizi	48	0,08%	118	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica
Prestazioni di servizi	40	0,07%	82	0,23%	Altri proventi
Prestazioni ns. dipendenti	25	0,04%	186	0,51%	Altri proventi
Proventi finanziari	47	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	284	0,04%	Crediti commerciali correnti
Finanziamento	0	0,00%	4.000	13,96%	Altre attività correnti
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	0	0,00%	Altre attività correnti
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(249)	0,14%	Passività finanziarie a breve termine
					Fornitura di servizi telematici
					Outsourcing di servizi
					Distacchi di personale
					Interessi su finanziamento intercompany
					Crediti commerciali
					Finanziamento intercompany
					Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
					Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Consorzio Ricerche Associate (in liquidazione)					
Riparto finale liquidazione	0	0,00%	(6)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi
Riparto finale liquidazione	0	0,00%	11	0,22%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni
					Oneri da liquidazione
					Proventi da liquidazione
IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.					
Affitti	(231)	0,08%	(441)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi
					Affitto Immobili
SECURFIN HOLDINGS S.p.A.					
Prestazioni ns. dipendenti	11	0,02%	21	0,06%	Altri proventi
Affitti	(318)	0,11%	(667)	0,15%	Prestazioni di servizi e costi diversi
Crediti per forniture di beni e servizi	11	0,00%	21	0,00%	Crediti commerciali correnti
Debiti per forniture di beni e servizi	(108)	0,01%	(108)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti
					Distacchi di personale
					Affitto Immobili
					Crediti commerciali
					Debiti commerciali
F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.					
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(37)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi
					Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
ANGELO MORATTI S.p.A.					
Prestazioni ns. dipendenti	18	0,03%	35	0,10%	Altri proventi
Crediti per forniture di beni e servizi	18	0,00%	35	0,01%	Crediti commerciali correnti
					Distacchi di personale
					Crediti commerciali
DYNERGY S.R.L.					
Prestazioni ns. dipendenti	1	0,00%	2	0,01%	Altri proventi
Prestazioni di servizi	8	0,44%	9	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti
Prestazioni di servizi	(224)	0,07%	(1.383)	0,30%	Prestazioni di servizi e costi diversi
Dividendi	0	0,00%	38	0,75%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti
Debiti per forniture di beni e servizi	(476)	0,06%	(303)	0,05%	Debiti commerciali e altri debiti correnti
					Management fee
					Differenze cambio positive
					Supporto in attività di processo di raffinazione
					Erogazione dividendi spettanti
					Crediti commerciali
					Debiti commerciali
HANGZHOU DADI ENCON ENVIRONMENTAL EQUIPMENT CO. LTD - Cina					
Fornitura merce	0	0,00%	12	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica
Acquisto di merce	0	0,00%	(51)	0,00%	Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo
Crediti commerciali	1	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(19)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti
Anticipo su fornitura merce	(53)	0,01%	(53)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti
					Fornitura di strumenti di controllo e misurazione
					Fornitura di materiale per commesse
					Crediti commerciali
					Debiti commerciali
					Acconto su fornitura di prototipo

Le transazioni con le parti correlate sopra indicate sono state effettuate a condizioni di mercato.

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	30.6.2008			31.12.2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	830.584	169	0,02%	690.162	476	0,1%
Altre attività correnti	74.444	2.500	3,4%	28.649	8.528	29,8%
Passività finanziarie a breve termine	172.004	0	0,0%	173.178	1.198	0,7%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	733.806	637	0,1%	655.582	483	0,1%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	30.6.2008			30.6.2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	4.400.156	48	0,00%	3.196.044	81	0,0%
Altri proventi	59.767	98	0,2%	12.055	172	1,4%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	3.623.743	0	0,0%	2.514.946	5	0,0%
Prestazioni di servizi e costi diversi	300.439	773	0,3%	221.674	1.374	0,6%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	1.367	1.367	100,0%	3.903	3.903	100,0%
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(1.810)	137	n.a.	(32.693)	53	n.a.

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

Flussi con parti correlate	30/06/2008	30/06/2007
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(1.367)	(3.910)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	307	854
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	154	(14)
Variazione altre attività correnti	6.028	2.953
Variazione altre passività non correnti	0	0
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	5.122	(117)
Interessi incassati / (pagati)	137	53
Flusso monetario da (per) attività di investimento	137	53
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(1.198)	(433)
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(1.198)	(433)
Totale flussi finanziari verso parti correlate	4.061	(497)

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

	30.6.2008			30.6.2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	198.185	5.122	2,6%	523.232	(117)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(161.895)	137	n.a.	(85.684)	53	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(228.702)	(1.198)	0,5%	(196.997)	(433)	0,2%

7.4 Impegni

Al 30 giugno 2008 e al 31 dicembre 2007 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 30 giugno 2008 ammonta ad un totale di 27.170 migliaia di €, principalmente costituite da 7.143 migliaia di € a favore di società controllate, 2.507 migliaia di € a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia concessione demaniale marittima, 1.440 migliaia di € a favore di Generali Properties S.p.A. a garanzia locazione uffici Corso V.Emanuele a Milano, 1.016 migliaia di € a favore di dogane diverse a garanzia imposte e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002.

7.5 Eventi ed operazioni non ricorrenti, operazioni atipiche ed inusuali

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali; l'introduzione della legge finanziaria 2008 ha comportato la contabilizzazione di poste non ricorrenti descritte nella Nota 6.5 "Imposte sul reddito".

8. Pubblicazione del bilancio semestrale consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras S.p.A. nella riunione del 6 agosto 2008 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio semestrale consolidato.



Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gian Marco Moratti

Saras SpA



Direzione generale
Sede amministrativa

I-20122 Milano
Galleria de Cristoforis 8
Telefono 02 77371
Fax 02 76020640

Attestazione della relazione finanziaria semestrale ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato e Corrado Costanzo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2008 – 30 giugno 2008.

2. Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras. S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-*bis*, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 6 agosto 2008

Firma organi amministrativi delegati


(Dott. Gian Marco Moratti)


- (Dott. Massimo Moratti)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari


(Dott. Corrado Costanzo)

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE
LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

Agli Azionisti di
Saras SpA

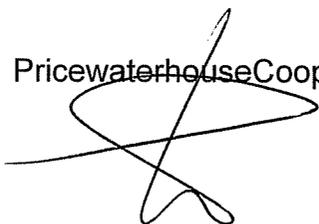
- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative al 30 giugno 2008 di Saras SpA e controllate (Gruppo Saras). La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 11 aprile 2008 e in data 12 settembre 2007.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 7 agosto 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Pierangelo Schiavi
(Revisore contabile)