

**Gruppo  
Saras  
Relazione  
Trimestrale  
al 30  
settembre  
2007**



# Indice dei contenuti

Organi societari.....	3
Attività del Gruppo.....	4
Struttura del Gruppo.....	5
Andamento delle quotazioni del titolo.....	6
<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE.....</b>	<b>7</b>
Commento ai risultati di Gruppo.....	8
Il mercato petrolifero.....	10
Analisi dei segmenti.....	12
Raffinazione.....	14
Marketing.....	14
Generazione energia elettrica.....	15
Altre attività.....	16
Eolico.....	16
Posizione finanziaria netta.....	17
Strategia e investimenti.....	18
Evoluzione prevedibile della gestione.....	19
Principali eventi dopo la fine del semestre.....	19
<b>GRUPPO SARAS: prospetti di bilancio consolidati.....</b>	<b>20</b>
<b>NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO.....</b>	<b>25</b>

# 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

## 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. In tale ambito, il Gruppo Saras è uno dei principali operatori italiani ed europei del settore della raffinazione del petrolio grezzo, vende e distribuisce prodotti petroliferi sul mercato domestico ed internazionale, e opera nella produzione e vendita di energia elettrica. Il Gruppo offre anche servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica e servizi informatici.

L'attività di raffinazione include la lavorazione sia di petrolio grezzo acquistato direttamente da Saras sia di petrolio grezzo di 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'Europa<sup>1</sup> 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 e attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A., Saras Energia S.A. e Saras Energia Red S.A. vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali carburante diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin naphtha, carburante per l'aviazione, sul mercato Europeo, italiano ed estero (principalmente quello spagnolo) ed extra Europeo.

Il Gruppo Saras, inoltre, opera nel settore dell'energia elettrica attraverso la gestione dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione integrata a ciclo combinato - Integrated Gasification Combined Cycle) della controllata Sarlux S.r.l., e, attraverso la joint venture Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (tramite la controllata Sardeolica S.r.l.), possiede e gestisce il parco eolico sito nel Comune di Ulassai in Sardegna (energia elettrica da fonti rinnovabili).

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 e 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 sono utilizzati da Saras per i processi produttivi della raffineria.

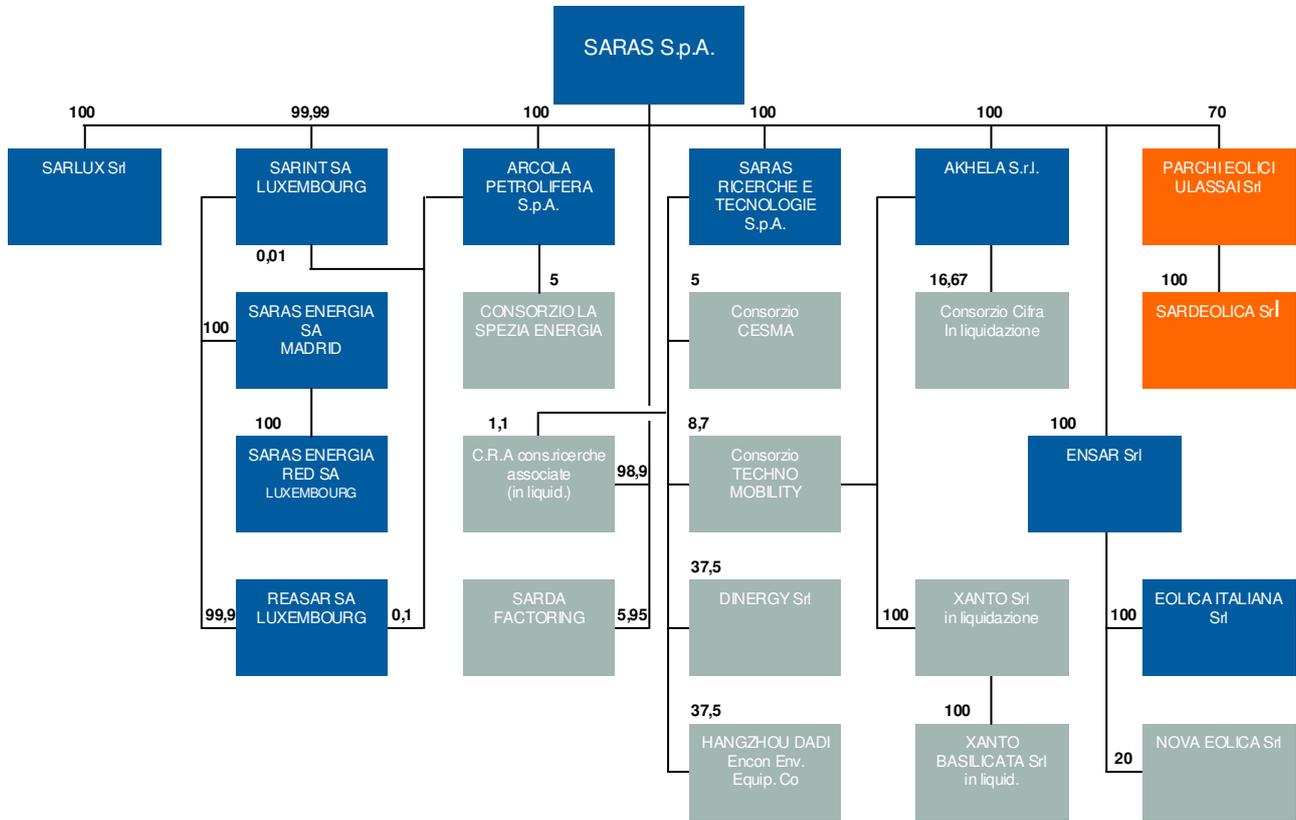
Il Gruppo Saras offre, inoltre, servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per i settori petrolifero, dell'energia e dell'ambiente attraverso la controllata Sartec S.p.A., e opera nel settore dei servizi informatici attraverso la controllata Akhela S.r.l..

---

<sup>1</sup> Fonte: Wood Mackenzie

# Struttura del Gruppo Saras

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



Consolidamento con il metodo del patrimonio netto al 70%



Parchi Eolici Ulassai  
Sardeolica Srl

# Andamento 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 02/07/2007 al 28/09/2007.

PREZZO DEL TITOLO	Euro
Prezzo minimo (17/09/2007) *	4,108
Prezzo massimo (09/07/2007) *	4,925
Prezzo medio	4,435
Chiusura del 28/09/2007	4,280

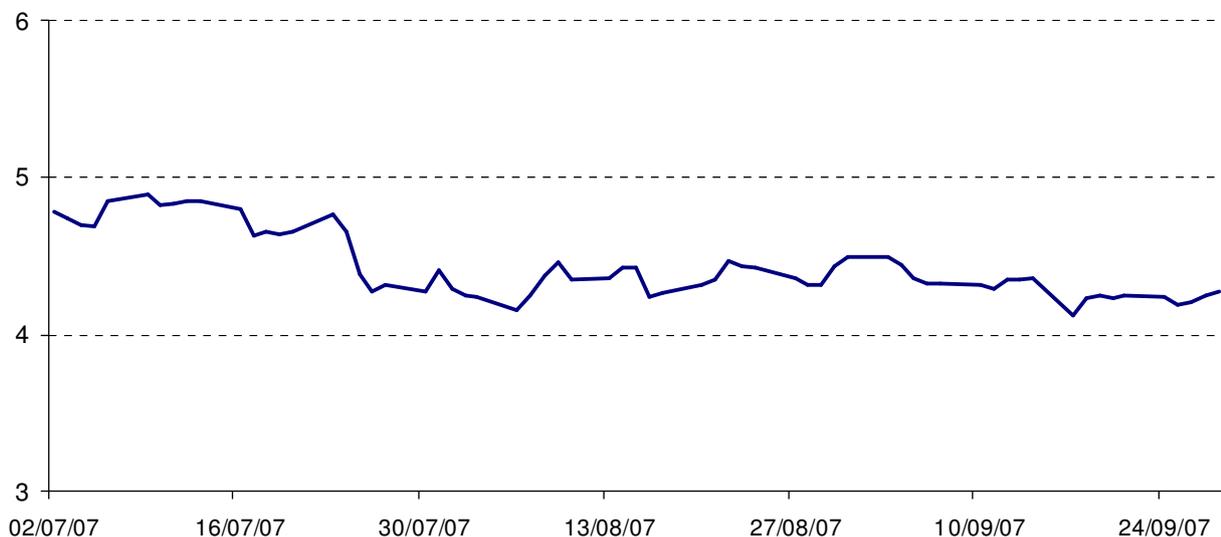
\* minimi e massimi all'interno dei giorni di contrattazione, non necessariamente coincidenti con il prezzo ufficiale di riferimento dei giorni in questione

VOLUMI GIORNALIERI SCAMBIATI	Milioni di Euro
Volume massimo (25/07/2007)	36,0
Volume minimo (03/09/2007)	3,0
Volume medio	11,5

La capitalizzazione di mercato al 30/09 ammonta a circa 4.070 milioni di euro

Nel grafico si riporta l'andamento giornaliero del titolo.

## Performance titolo Saras Q3/2007



# RELAZIONE SULLA GESTIONE

# Commento ai risultati<sup>2</sup> di gruppo

## Fatti salienti del terzo trimestre

- **EBITDA *comparable*<sup>3</sup> nel trimestre pari a 139,0 milioni di euro, in calo del 13% rispetto al Q3/06 e del 30% rispetto al trimestre precedente**
  - **EBITDA *comparable* nei primi nove mesi del 2007 pari a 493,3 milioni di euro, in crescita del 15% rispetto ai primi nove mesi del 2006**
- **Utile netto *adjusted*<sup>4</sup> nel trimestre pari a 60,0 milioni di euro, in calo del 13% rispetto a Q3/06 e del 33% rispetto al trimestre precedente**
  - **Utile netto *adjusted* nei primi nove mesi del 2007 pari a 220,5 milioni di euro, +25% rispetto ai primi nove mesi del 2006**
- **Margine *refining&power* nel trimestre pari a 9,6 \$/bl, in contrazione del 5% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno e del 33% rispetto al trimestre precedente.**
  - **margine di raffinazione nel trimestre pari a 5,9 \$/ bl (contro 6,5 \$/bl nel terzo trimestre 2006 e 9,9 \$/bl nel trimestre precedente)**
  - **margine di raffinazione nei primi nove mesi del 2007 pari a 7,4 \$/bl in crescita del 14% rispetto ai primi nove mesi del 2006**
- **La posizione finanziaria netta chiude a -136 milioni di euro, a causa di un significativo aumento del capitale circolante**

## Principali dati finanziari

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari del terzo trimestre 2007, messi a confronto con quelli relativi allo stesso periodo dell'anno scorso ed al precedente trimestre.

Si noti che i dati relativi al primo trimestre 2006 sono *proforma*, ovvero con l'assunzione che Sarlux S.r.l. sia stata consolidata integralmente dal 1° gennaio 2005.

## Gruppo Saras: principali dati di conto economico

Milioni di Euro	Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
RICAVI	1.670,4	1.688,4	-1%	1.700,6	4.878,5	4.970,0	-2%
EBITDA	180,8	84,5	114%	265,7	591,8	423,8	40%
<b>EBITDA <i>comparable</i></b>	<b>139,0</b>	<b>160,5</b>	<b>-13%</b>	<b>199,3</b>	<b>493,3</b>	<b>428,6</b>	<b>15%</b>
EBIT	140,0	44,2	217%	225,9	471,2	304,8	55%
<b>EBIT <i>comparable</i></b>	<b>98,2</b>	<b>120,0</b>	<b>-18%</b>	<b>159,4</b>	<b>372,6</b>	<b>309,6</b>	<b>20%</b>
UTILE NETTO	89,7	33,8	165%	136,0	276,5	172,4	60%
<b>UTILE NETTO <i>adjusted</i></b>	<b>60,0</b>	<b>69,2</b>	<b>-13%</b>	<b>89,5</b>	<b>220,5</b>	<b>175,8</b>	<b>25%</b>

<sup>2</sup> 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 nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

<sup>3</sup> **EBITDA *comparable***: calcolato valorizzando gli inventari a LIFO. **Nel secondo e terzo trimestre sono stati dedotti proventi non ricorrenti pari a 5,2 milioni di euro e 0,6 milioni di euro rispettivamente, derivanti da una variazione legislativa relative ai calcoli attuariali sul trattamento di fine rapporto**

<sup>4</sup> **Utile netto *adjusted***: utile netto corretto per la differenza tra inventari a LIFO e inventari a FIFO dopo le imposte, oneri non ricorrenti dopo le imposte e variazioni del fair value degli strumenti derivati dopo le imposte

## Altri dati di Gruppo:

Milioni di EURO	Q3/07	Q3/06	Q2/07	1-9/07	1-9/06
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	(136)	(187)	12	(136)	(187)
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	54	18	57	147	88
<b>CASH FLOW OPERATIVO</b>	(72)	164	347	451	335

## Commento ai risultati del terzo trimestre

I risultati del Gruppo Saras sono stati sostanzialmente in linea con le aspettative anche in uno scenario caratterizzato da margini di raffinazione deboli ed elevata volatilità del prezzo del grezzo che hanno avuto un impatto negativo sul segmento Raffinazione. Gli ottimi risultati del Marketing e la stabilità garantita dalla Generazione Elettrica hanno nel complesso supportato gli utili del trimestre.

I ricavi sono stati pari a 1.670 milioni di euro, in linea con lo stesso periodo dello scorso anno.

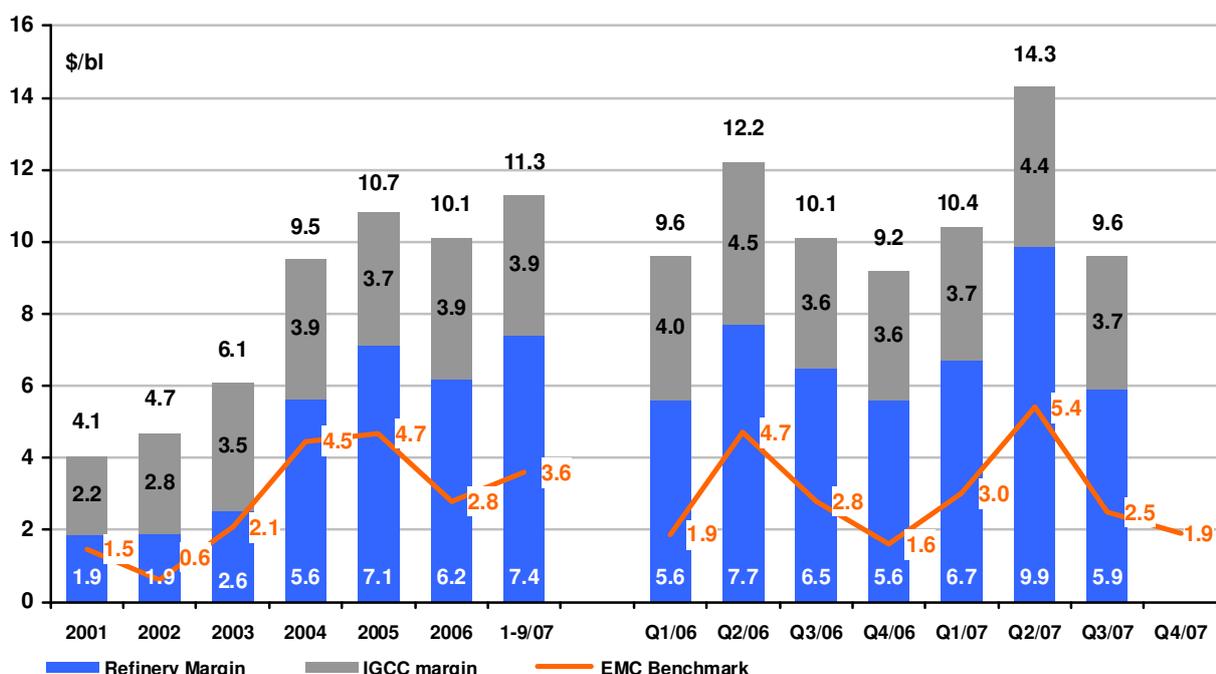
L' **EBITDA comparable**, 139,0 milioni di euro, si è ridotto del 13% rispetto al terzo trimestre 2006 a seguito della contrazione nel settore Raffinazione

L'**utile netto adjusted** è stato pari a 60 milioni di euro, in calo del 13% rispetto allo stesso periodo del 2006 ed in linea la riduzione fatta registrare dall' EBITDA.

Gli **investimenti in immobilizzazioni** sono stati pari a 54 milioni di euro nel periodo, in linea con il programma di investimenti previsto per il 2007.

La **posizione finanziaria netta** alla fine del terzo trimestre risulta essere negativa per 136 milioni di euro da un positivo di 12 milioni alla fine del secondo trimestre a causa di un significativo incremento del capitale circolante (che ha impattato negativamente per più di 250 milioni di euro sul cashflow).

Durante il trimestre sono state acquistate, nel contesto del piano di acquisto di azioni proprie approvato dall'assemblea di Saras S.p.A., 400.000 azioni ordinarie al prezzo medio di 4,30 euro per azione, riducendo le azioni in circolazione da 951 milioni alla fine del precedente trimestre a 950,6 milioni.



Q4/07 aggiornato al 02/11/07

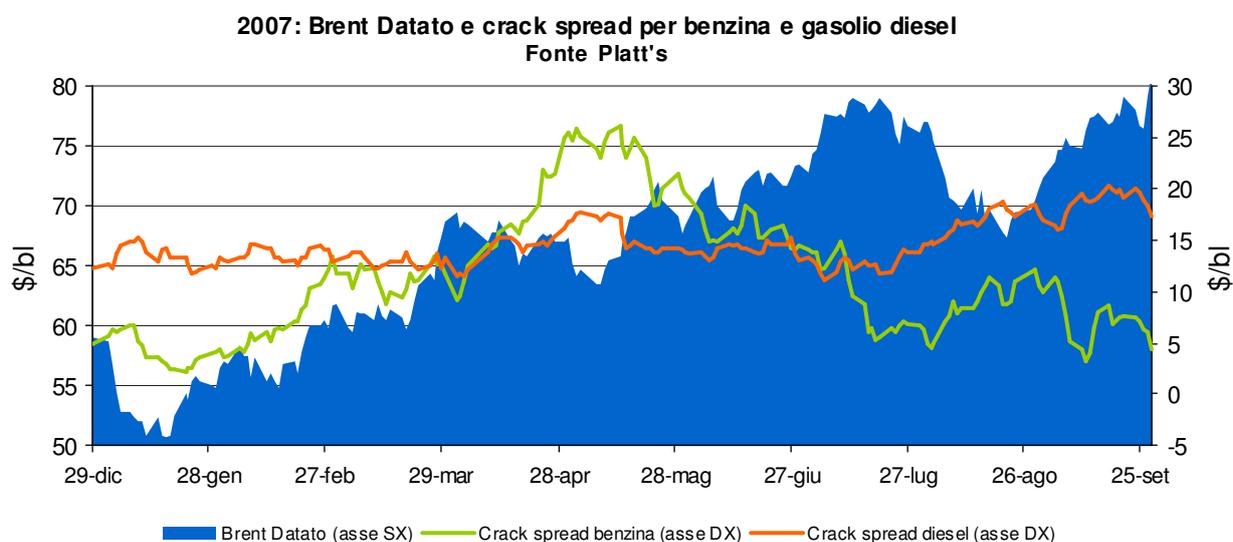
**Margine Raffinazione:** (EBITDA comparable del settore raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

**Margine IGCC:** (EBITDA del settore Power + Costi fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

**Benchmark EMC:** margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su 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*<sup>5</sup> per il gasolio diesel (ULSD) e per la benzina. Il prezzo medio del Brent datato si è attestato a 74,8 \$/bl nel terzo trimestre, e proprio nell'ultimo giorno del



trimestre ha infranto per la prima volta nella storia la soglia degli 80 \$/bl, chiudendo a 81,1 \$/bl.

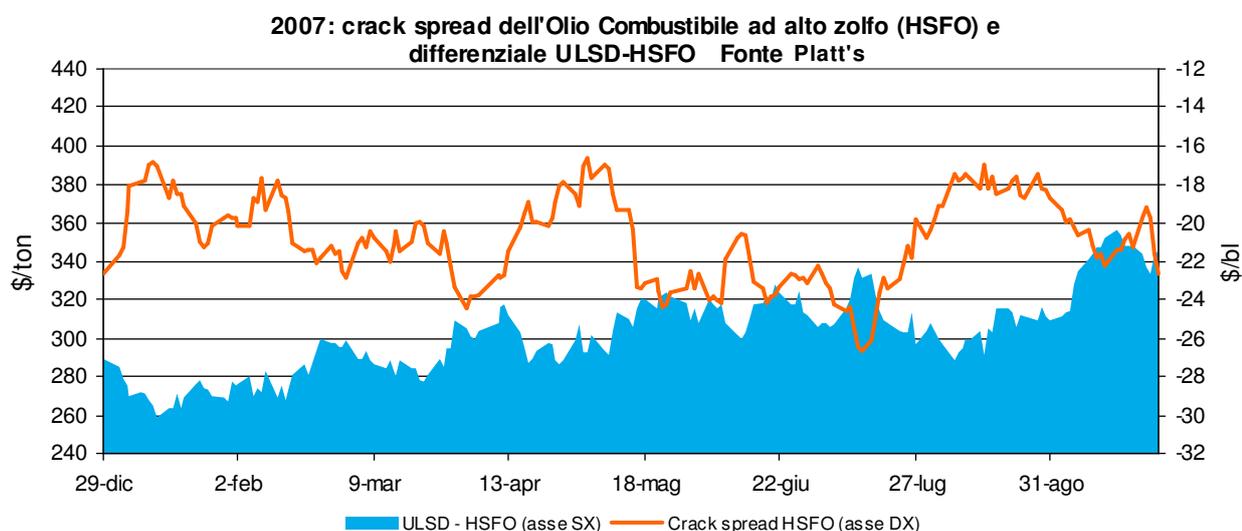
L'impennata delle quotazioni si è verificata all'inizio del trimestre quando il mercato fisico del grezzo è andato progressivamente in tensione a causa della persistente stretta sulla produzione da parte dell'OPEC.

Ad inizio agosto gli effetti della crisi dei mercati finanziari si è riverberata anche sulle quotazioni petrolifere che sono scese di circa 10 \$/bl, appena al di sotto dei 70 \$/bl, prima di rimbalzare verso nuovi massimi assoluti, nonostante la decisione dell'OPEC di incrementare la produzione, poiché tale risoluzione non ha alterato la visione di una riduzione degli stoccaggi nel corso dell'imminente stagione invernale.

I *crack spread* sia del gasolio (ULSD) che della benzina sono stati messi sotto pressione, specialmente nel mese di luglio, come spesso accade quando il mercato subisce una stretta sul versante della produzione di grezzo. Sulla benzina in particolare si sono visti gli effetti più significativi, poiché l'impennata delle quotazioni del grezzo è stato concomitante con la fine del periodo di picco della domanda, ed il suo *crack spread* si è più che dimezzato rispetto al trimestre precedente.

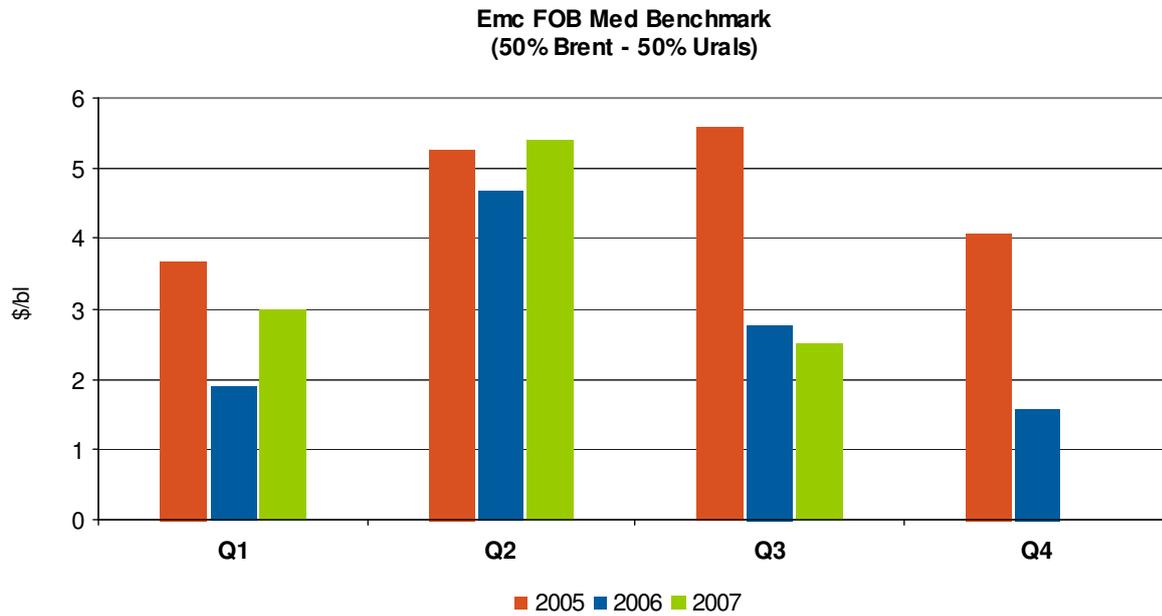
Il *crack spread* del gasolio per converso si è rafforzato, seguendo un tipico andamento stagionale in prossimità della stagione invernale.

Il differenziale tra prodotti leggeri e pesanti (ULSD-HSFO) si è ampliato leggermente rispetto al trimestre precedente ed è stato mediamente pari a 318 \$/ton.



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

Nel grafico seguente è riportato l'andamento del margine di raffinazione benchmark utilizzato da Saras, calcolato da EMC (Energy Market Consultants). La media per il terzo trimestre è stata pari a 2,5 \$/bl contro 5,4 \$/bl nel trimestre precedente e 2,8 \$/bl nel terzo trimestre dello scorso anno.



# Analisi dei segmenti

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

Per completezza di informazione sono riportati anche i risultati di dettaglio della *joint venture* Sardeolica (settore eolico), benché la citata società sia consolidata con il metodo del patrimonio netto.

## Raffinazione

Milioni di Euro	Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
EBITDA	105,3	31,0	240%	197,2	391,0	237,1	65%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>73,7</b>	<b>98,5</b>	<b>-25%</b>	<b>140,8</b>	<b>310,2</b>	<b>243,0</b>	<b>28%</b>
EBIT	86,7	13,8	528%	179,6	337,0	187,0	80%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>55,1</b>	<b>81,3</b>	<b>-32%</b>	<b>123,2</b>	<b>256,2</b>	<b>192,9</b>	<b>33%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>43</b>	<b>16</b>	<b>167%</b>	<b>51</b>	<b>123</b>	<b>83</b>	<b>48%</b>

Nel terzo trimestre le **lavorazioni** complessive sono state pari a 305.000 barili/giorno (3,8 milioni di tonnellate) in crescita del 2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, confermando gli elevati tassi di utilizzo degli impianti. Le lavorazioni per conto terzi hanno rappresentato il 32% del totale, dato in riduzione rispetto allo stesso periodo del 2006 (47%) principalmente a causa del mancato rinnovo di uno dei contratti scaduti all'inizio del 2007.

**I margini di raffinazione** hanno registrato un indebolimento in particolare nella prima parte del trimestre causa delle tensioni sul mercato del grezzo generate dalla persistente stretta dell'OPEC sul versante della produzione petrolifera. Il differenziale sia della benzina che del gasolio rispetto al grezzo ha subito una contrazione soprattutto nel mese di luglio, come spesso accade quando il mercato è trainato dal prezzo del grezzo.

La media registrata dal margine rappresentato dal benchmark EMC nel terzo trimestre è stata pari a 2,5 \$/bl, in diminuzione di 0,3 \$/bl rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e di 2,9 \$/bl rispetto al trimestre precedente. Nonostante la debolezza del trimestre la media dei primi nove mesi del 2007 si è attestata a 3,6 \$/bl, in crescita rispetto ai 3,1 \$/bl dello stesso periodo del 2006, confermando che complessivamente nel corso del 2007 i margini sono rimasti robusti.

Come comunicato, la sostituzione programmata del catalizzatore del MildHydrocracker ha limitato la produzione di gasolio per autotrazione durante il trimestre, annullando l'effetto positivo derivante dalle migliorie ottenute durante il ciclo di manutenzione portato a termine a giugno.

Si è registrata inoltre una perdita di conversione pari a circa 60.000 tonnellate (1,6% di resa in meno sulla lavorazione) a causa di:

- una temporanea riduzione nella fornitura di idrogeno dal sito petrolchimico adiacente generata da alcune problematiche operative
- l'incremento degli stoccaggi di carica per gli impianti MHC/FCC in previsione della fermata di una unità di distillazione programmata per il quarto trimestre.

Nel complesso la resa in distillati medi è scesa a 50,3% nel trimestre.

Di conseguenza il margine di raffinazione si è attestato a 5,9 \$/bl, con un premio sul benchmark di 3,4 \$/bl. Nei primi nove mesi dell'anno il margine medio di raffinazione è stato pari a 7,4 \$/bl, con un premio sul benchmark di 3,8 \$/bl, sostanzialmente in linea con le indicazioni della società.

## Margini e lavorazioni di raffineria

		Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
<b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>	Migliaia di ton	3.839	3.764	2%	3.415	11.063	10.391	6%
	Milioni di barili	28,0	27,5	2%	24,9	80,8	75,9	7%
	Migliaia di barili/giorno	304,6	299	2%	274	296	278	7%
di cui: lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	2.599	1.982		2.061	7.080	5.296	
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	1.240	1.783		1.354	3.983	5.095	
<b>TASSO DI CAMBIO</b>	EUR/USD	1,37	1,27	8%	1,35	1,34	1,24	8%
<b>MARGINE BENCHMARK EMC</b>	\$/bl	2,5	2,8	-11%	5,4	3,6	3,1	16%
<b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS</b>	\$/bl	5,9	6,5	-9%	9,9	7,4	6,5	14%

## Produzione

		Q3/07	Q2/07	1-9/07	2006
GPL	Migliaia di ton	78	79	246	312
	resa	2,0%	2,3%	2,2%	2,2%
NAPHTHA + BENZINA	Migliaia di ton	1.012	979	3.021	3.893
	resa	26,4%	28,7%	27,3%	27,3%
DISTILLATI MEDI	Migliaia di ton	1.933	1.774	5.693	7.350
	resa	50,3%	51,9%	51,5%	51,4%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRI PRODOTTI	Migliaia di ton	304	119	604	725
	resa	7,9%	3,5%	5,5%	5,1%
TAR	Migliaia di ton	289	243	838	1.152
	resa	7,5%	7,1%	7,6%	8,1%

## Grezzi lavorati

		Q3/07	Q2/07	1-9/07	2006
Light extra sweet		46%	48%	45%	43%
Light sweet		1%	1%	2%	5%
Medium sweet					1%
Light sour					
Medium sour		23%	26%	26%	23%
Heavy Sour		30%	25%	27%	28%
Densità media grezzi	°API	33,0	33,4	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. e Saras Energia Red S.A. in Spagna.

Milioni di Euro	Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
EBITDA	20,6	0,8	2475%	17,3	40,9	20,5	100%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>10,4</b>	<b>9,3</b>	<b>12%</b>	<b>7,2</b>	<b>23,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19%</b>
EBIT	19,3	0,2	9550%	16,1	37,1	19,3	92%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>9,1</b>	<b>8,7</b>	<b>5%</b>	<b>6,0</b>	<b>19,3</b>	<b>18,2</b>	<b>6%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>4,7</b>	<b>1,0</b>		<b>0,8</b>	<b>5,7</b>	<b>1,0</b>	

Il segmento Marketing ha realizzato un'ottima performance in Q3, con margini e volumi in crescita rispetto ai trimestri precedenti.

Le vendite in Spagna sono cresciute del 36% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, mentre in Italia l'incremento è stato di circa il 10%.

Da sottolineare come gli investimenti nel trimestre siano saliti a circa 5 milioni di euro a causa dell'inizio dell'attività di costruzione dell'impianto per la produzione di biodiesel a Cartagena (Spagna). L'inizio della produzione è atteso per la metà del 2008.

## Vendite

		Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
VENDITE TOTALI	Kton	994	775	28%	920	2.848	2.349	21%
di cui in Italia	Kton	261	238	10%	268	784	737	6%
di cui in Spagna	Kton	733	537	36%	652	2.064	1.612	28%

## Generazione di Energia Elettrica

Di seguito i principali dati del segmento generazione elettrica relativo all'attività gestita da Sarlux S.r.l. (dati proforma per i primi nove mesi del 2006)

Milioni di Euro	Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
<b>EBITDA</b>	<b>53,2</b>	<b>52,6</b>	<b>1%</b>	<b>52,3</b>	<b>159,2</b>	<b>168</b>	<b>-5%</b>
<b>EBIT</b>	<b>32,9</b>	<b>30,5</b>	<b>8%</b>	<b>31,8</b>	<b>98,1</b>	<b>101,8</b>	<b>-4%</b>
EBITDA ITALIAN GAAP	88,5	88,7	0%	51,3	225,4	255,0	-12%
EBIT ITALIAN GAAP	75,1	75,2	0%	37,9	185,4	214,8	-14%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP	45,3	45,2	0%	22,6	111,3	128,5	-13%
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>6,7</b>	<b>1,0</b>		<b>5,5</b>	<b>16,7</b>	<b>3,0</b>	

### Altre informazioni

		Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
ELECTRICITY PRODUCTION	MWh/1000	1.169	1.177	-1%	934	3.319	3.468	-4%
POWER TARIFF	Eurocent/KWh	13,4	13,8	-3%	13,0	13,6	13,6	0%
POWER IGCC MARGIN	\$/bl	3,7	3,6	3%	4,4	3,9	4,0	-3%

L'ottima performance di Sarlux Srl nel trimestre è stata in linea con le attese.

L'EBITDA secondo i principi contabili italiani è stato in linea con quello realizzato nello stesso periodo dello scorso anno così come la produzione di energia elettrica (tra l'altro molto vicina al record per un trimestre), mentre la tariffa è risultata leggermente inferiore, principalmente per il rafforzamento dell'euro sul dollaro USA.

Anche in termini di EBITDA IFRS il terzo trimestre è stato in linea con lo stesso periodo dello scorso anno. Infatti sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS) la manutenzione (includere le conseguenti variazioni produttive) e marginali variazioni di tariffa sono linearizzati sulla base della durata del contratto di vendita dell'energia elettrica con il GSE (Gestore Servizi Elettrici), per cui lo scostamento di risultati tra i diversi periodi è molto ridotto.

È importante sottolineare che le tariffe energetiche sono state calcolate tenendo conto della indicizzazione indicata dalla normativa CIP6/92 e non sono stati effettuati accantonamenti ai fini della nuova modalità di indicizzazione introdotta dalla delibera emessa dall'Autorità per l'Energia nel mese di novembre 2006, in quanto tale delibera è stata ritenuta illegittima per vari motivi. A seguito di tale delibera Saras ha presentato ricorso presso il TAR della Lombardia, il quale ha emesso sentenza in favore di Saras con dispositivo datato 9 maggio 2007. L'Autorità per l'Energia ha presentato ricorso presso il Consiglio di Stato, ultimo grado di giudizio, all'inizio del mese di Ottobre.

## Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
<b>EBITDA</b>	1,7	0,1	1600%	(1,1)	0,7	(1,8)	139%
<b>EBIT</b>	1,1	(0,5)	320%	(1,6)	(1,0)	(3,3)	70%

I primi nove mesi dell'anno mostrano risultati molto vicini al breakeven.

## Eolico

Il segmento eolico è rappresentato da Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (e controllata Sardeolica S.r.l.), Joint Venture al 70% consolidata con il metodo del patrimonio netto.  
I dati sotto riportati si riferiscono ai risultati al 100%.

Milioni di Euro	Q3/07	Q3/06	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
<b>EBITDA</b>	5,0	5,4	5,9	20,2	17,8	13%
<b>EBIT</b>	3,1	3,1	3,6	13,8	11,9	16%
<b>UTILE NETTO</b>	0,2	0,8	2,0	5,9	5,8	2%
<b>UTILE NETTO Adjusted (*)</b>	0,4	1,4	1,4	5,1	6,4	-20%

## Altre informazioni

		Q3/07	Q3/06	var %	Q2/07	1-9/07	1-9/06	var %
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	29.855	33.058	-10%	31.789	116.554	117.582	-1%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	8,4	8,1	4%	9,9	8,5	6,6	29%
<b>CERTIFICATI VERDI</b>	Eurocent/KWh	11,9	12,1	-2%	11,9	11,9	11,9	

Condizioni di vento non particolarmente soddisfacenti hanno determinato risultati in calo per il parco eolico di Ulassai. La produzione di energia elettrica è stata inferiore del 10% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e del 6% rispetto al trimestre precedente.

Le tariffe elettriche si sono mantenute sugli stessi livelli dei trimestri precedenti.

L'utile netto adjusted è risultato in contrazione rispetto allo stesso periodo del 2006 a causa di un incremento dei tassi di interesse e della svalutazione, di circa il 10%, del valore di alcuni certificati verdi relativi all'anno 2006 (che vengono contabilizzati sulla base di valori provvisori desunti nel corso del 2006 e poi venduti, come prassi di mercato, durante l'anno successivo). In particolare nel terzo trimestre è stata venduta la parte residua dei certificati verdi relativi al 2006 a valori di mercato inferiori rispetto a quanto contabilizzato lo scorso anno.

# Posizione Finanziaria Netta

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

	30/09/2007	30/06/2007	31/12/2006
Finanziamenti a medio e lungo termine	(261)	(262)	(323)
<b>Posizione finanziaria netta a lungo termine</b>	<b>(261)</b>	<b>(262)</b>	<b>(323)</b>
Debiti bancari a breve termine	(132)	(133)	(139)
Scoperti di conto corrente	(78)	(70)	(61)
Altri finanziamenti	0	0	0
Finanziamenti da contollate non consolidate	(1)	(1)	(2)
Finanziamenti verso contollate non consolidate	6	6	9
Fair value relativo a Interest Rate Swap	0	0	0
Altre attività finanziarie	15	14	14
Disponibilità liquide ed equivalenti	315	458	218
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>125</b>	<b>273</b>	<b>38</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(136)</b>	<b>12</b>	<b>(285)</b>

La posizione finanziaria netta alla fine del terzo trimestre risulta essere negativa per 136 milioni di euro da un positivo di 12 milioni alla fine del secondo trimestre a causa di un significativo incremento del capitale circolante (che ha impattato negativamente per più di 250 milioni di euro sul cashflow).

# Strategia e investimenti

Gli investimenti restano focalizzati sul continuo aggiornamento della raffineria di Sarroch e saranno il punto focale della crescita organica sempre più orientata ad uno sviluppo sostenibile di lungo termine.

In un'ottica di espansione delle proprie attività il Gruppo Saras sta valutando attentamente anche una strategia di crescita attraverso attività di acquisizione, così come un'espansione delle attività del Gruppo nel settore eolico e dei bio carburanti.

La strategia del Gruppo è coerente con una visione positiva del mercato della raffinazione per i prossimi anni che riflette un'evidente persistenza di un deficit a livello europeo 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 da metà 2008, consentendo la produzione integrale di benzina a basso tenore di zolfo come richiesto dalla specifiche emesse dalla EU in vigore a partire dal 2009. Il secondo sarà operativo dalla seconda metà del 2008 e consentirà di allinearsi ai migliori standard in termini di emissioni solforose.
- E' iniziata nel trimestre la costruzione dell'impianto di Biodiesel in Spagna (investimenti nel trimestre per circa 5 milioni di euro) con completamento atteso per la metà del prossimo anno.

## Altre attività

- Piano di investimenti 2006-2009 da 600 milioni di euro: i rimanenti progetti sono in fase di ingegnerizzazione e stanno iniziando le prime attività di *procurement*.
- Esplorazione Gas: continuano i test sismici in Sardegna che hanno portato a risultati preliminari incoraggianti; L'area di esplorazione *on-shore* è stata ampliata mentre i test *off-shore* saranno avviati all'inizio del 2008.

## Investimenti per segmento di attività

	Q3/07	Q2/07	Q1/07	1-9/07
<b>RAFFINAZIONE</b>	42,7	50,5	30,2	123,4
<b>GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	6,7	5,5	4,5	16,7
<b>MARKETING</b>	4,7	0,8	0,3	5,8
<b>ALTRE ATTIVITA'</b>	0,1	0,6	0,6	1,3
<i>totale</i>	<b>54,2</b>	<b>57,4</b>	<b>35,5</b>	<b>147,2</b>

## Evoluzione prevedibile della gestione

- Nelle ultime settimane i margini di raffinazione si sono ripresi, nonostante prezzi del grezzo sempre molto elevati, grazie alla repentina ascesa dei prezzi dei prodotti finiti. Dopo un mese di Ottobre piuttosto debole il benchmark EMC si è portato su valori superiori a 4 \$ al barile nei primi giorni di Novembre.
- La media del margine di raffinazione benchmark EMC per tutto il 2007 è prevista attestarsi su valori superiori rispetto a quelli registrati nel 2006 (pari a 2,8 \$ al barile) a dimostrazione che, nonostante una seconda parte dell'anno iniziata in tono minore, i margini di raffinazione sono comunque stati particolarmente robusti anche nel 2007.
- Le previsioni nel medio termine rimangono positive grazie ad una crescita attesa sostenuta della domanda di prodotti petroliferi (recentemente confermata dalla IEA per il 2008 al +2,4% sul 2007) e dalla carenza di capacità di raffinazione che a fatica riuscirà a soddisfare la crescita della domanda. Tale situazione sarà ancor più accentuata dalle più stringenti specifiche sui prodotti finiti che entreranno in vigore nei prossimi anni, che costringeranno molte raffinerie ad investire in un contesto di costi in crescita esponenziale e con ulteriori ripercussioni sulle tempistiche di completamento dei progetti di incremento di capacità in corso.
- La manutenzione programmata di uno degli impianti di distillazione atmosferica è iniziata nei primi giorni di Novembre. Le lavorazioni di raffineria in Q4 saranno circa l'11% inferiori rispetto ai livelli usuali. La lavorazione prevista si attesterà pertanto tra i 24,5 e i 25,2 milioni di barili nel trimestre.
- Buoni risultati sono attesi dal segmento di Generazione energia elettrica nonostante la manutenzione programmata ad 1 treno di gasificazione ed a una turbina dal momento che tali manutenzioni sono già incluse nella linearizzazione richiesta dai principi IFRS.

## Eventi significativi dopo la fine del trimestre

- CIP6: relativamente al contenzioso sul metodo di calcolo della tariffa elettrica (derivante dalla delibera n. 24906 dell'Autorità per l'Energia datata 15 novembre 2006 contro cui Saras ha fatto ricorso), a seguito della sentenza del TAR della Lombardia in favore di Saras (dispositivo datato 9 maggio 2007), nel mese di ottobre l'Autorità per l'Energia ha presentato ricorso presso il Consiglio di Stato, ultimo grado di giudizio.
- L'acquisto di azioni proprie a servizio dei piani azionari per i dipendenti ed i manager è proseguito anche dopo la fine del trimestre. Nel mese di ottobre sono state acquistate 150.000 azioni al prezzo medio di 4,30 euro, portando il totale delle azioni proprie acquistate a 550.000 ad un prezzo medio di 4,30 euro per azione.

## **Gruppo Saras: prospetti di bilancio**

## Stati Patrimoniali Consolidati al 30/09/07 e al 31/12/06

migliaia di EURO	30-set-07	31-dic-06
<b>ATTIVITA'</b>		
<b>Attività correnti</b>	<b>1.886.996</b>	<b>1.513.799</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	314.583	217.604
Altre attività finanziarie negoziabili	14.929	13.816
Crediti commerciali	785.615	574.483
Rimanenze	734.254	599.802
Attività per imposte correnti	4.330	66.344
Altre attività	33.285	41.750
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.736.695</b>	<b>1.706.568</b>
Immobili, impianti e macchinari	1.153.010	1.105.088
Attività immateriali	562.509	584.350
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	14.174	9.970
Altre partecipazioni	1.841	1.192
Altre attività finanziarie	5.161	5.968
<b>Totale attività</b>	<b>3.623.691</b>	<b>3.220.367</b>
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Passività correnti</b>	<b>1.118.011</b>	<b>866.545</b>
Passività finanziarie a breve termine	210.561	202.097
Debiti commerciali e altri debiti	682.995	551.622
Passività per imposte correnti	153.079	52.093
Altre passività	71.376	60.733
<b>Non-current liabilities</b>	<b>1.085.922</b>	<b>1.068.440</b>
Passività finanziarie a lungo termine	261.417	322.671
Fondi per rischi	23.106	24.485
Fondi per benefici ai dipendenti	37.317	45.431
Passività per imposte differite	185.126	161.087
Altre passività	578.956	514.766
<b>Totale passività</b>	<b>2.203.933</b>	<b>1.934.985</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.237
Altre riserve	1.077.609	825.090
Risultato d'esercizio	276.593	395.425
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>1.419.758</b>	<b>1.285.382</b>
<i>di cui attribuibile a terzi</i>		
Capitale e riserve di terzi		
Utili(perdite) d'esercizio di terzi		
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>		
<b>Totale passività e Patrimonio Netto</b>	<b>3.623.691</b>	<b>3.220.367</b>

## Conti economici consolidati per i periodi 1/1-30/09/07, 1/1-30/09/06, 1/7-30/09/07 e 1/7-30/09/06

migliaia di EURO	1-gen-2007 30-set-2007	<i>di cui non ricorrente</i>	1-gen-2006 30-set-2006	<i>di cui non ricorrente</i>	1-lug-2007 30-set-2007	<i>di cui non ricorrente</i>	1-lug-2006 30-set-2006	<i>di cui non ricorrente</i>
Ricavi della gestione caratteristica	4.862.755		4.482.110		1.666.711		1.682.333	
Altri proventi	15.770		26.658		3.715		6.049	
<b>Totale Ricavi</b>	<b>4.878.525</b>		<b>4.508.768</b>		<b>1.670.426</b>		<b>1.688.382</b>	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(3.874.740)		(3.853.102)		(1.359.794)		(1.470.584)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(328.459)		(266.749)		(106.785)		(106.621)	
Costo del lavoro	(83.427)	5.731	(80.415)		(23.012)	575	(26.551)	
Ammortamenti e svalutazioni	(120.662)		(74.970)		(40.912)		(40.458)	
<b>Totale costi</b>	<b>(4.407.288)</b>	<b>5.731</b>	<b>(4.275.236)</b>		<b>(1.530.503)</b>	<b>575</b>	<b>(1.644.214)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>471.237</b>	<b>5.731</b>	<b>233.532</b>		<b>139.923</b>	<b>575</b>	<b>44.168</b>	
Proventi (Oneri) netti su partecipazioni	4.195		32.797		292		518	
Altri proventi (Oneri) finanziari netti	(31.093)		(7.889)		1.600		11.694	
Acquisizione Sarlux S.r.l.			199.167	199.167				
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale			(12.922)	(12.922)				
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>444.339</b>	<b>5.731</b>	<b>444.685</b>	<b>186.245</b>	<b>141.815</b>	<b>575</b>	<b>56.380</b>	
Imposte sul reddito	(167.746)	(1.891)	(84.944)	2.894	(52.155)	(1.891)	(22.574)	2.894
<b>Risultato netto</b>	<b>276.593</b>	<b>3.840</b>	<b>359.741</b>	<b>189.139</b>	<b>89.660</b>	<b>(1.316)</b>	<b>33.806</b>	<b>2.894</b>
<b>di cui</b>								
<b>risultato netto di terzi</b>								
<b>risultato netto di gruppo</b>	<b>276.593</b>	<b>3.840</b>	<b>359.741</b>	<b>189.139</b>	<b>89.660</b>	<b>(1.316)</b>	<b>33.806</b>	<b>2.894</b>
Utile per azione - base (centesimi di Euro)	29,09	0,40	40,48	21,29	9,43	(0,14)	3,55	0,33
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)	29,08	0,40	40,48	21,29	9,43	(0,14)	3,55	0,33

## Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato per i periodi chiusi dal 1/1/05 al 30/9/07

migliaia di EURO	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) esercizio	Patrimonio netto
<b>Saldo al 1/01/2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>115.870</b>	<b>198.938</b>	<b>376.228</b>
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	88.656	(88.656)	-
Dividendi	-	-	(29.810)	(110.256)	(140.066)
Utilizzo riserva contributi	-	-	(10)	-	-
Altri movimenti	-	-	-	(26)	(36)
Risultato d'esercizio	-	-	-	292.642	292.642
<b>Saldo al 31/12/2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>174.706</b>	<b>292.642</b>	<b>528.768</b>
Aumento Capitale Sociale e sovrapprezzo azioni(al netto dei costi di IPO)	3.447	-	338.983	-	342.430
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	152.946	(152.946)	-
Dividendi	-	-	(30.485)	(139.696)	(170.181)
Incremento di patrimonio netto correlato all'incremento di fair value delle attività a passività di Sarlux per la quota già detenuta del 55%	-	-	188.940	-	188.940
Risultato del primo semestre	-	-	-	325.935	325.935
<b>Saldo al 30/06/2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>825.090</b>	<b>325.935</b>	<b>1.215.892</b>
Risultato del secondo semestre	-	-	-	69.490	69.490
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>825.090</b>	<b>395.425</b>	<b>1.285.382</b>
Destinazione risultato esercizio precedente	-	689	252.086	(252.775)	-
Dividendi	-	-	-	(142.650)	(142.650)
Riserva per piani azionari dipendenti	-	-	1.435	-	1.435
Risultato del primo semestre	-	-	-	186.933	186.933
<b>Saldo al 30/06/2007</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.078.611</b>	<b>186.933</b>	<b>1.331.100</b>
Riserva per piano azionario dipendenti	-	-	718	-	718
Acquisto azioni proprie	-	-	(1.720)	-	(1.720)
Risultato del terzo trimestre	-	-	-	89.660	89.660
<b>Saldo al 30/09/2007</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.077.609</b>	<b>276.593</b>	<b>1.419.758</b>

## Rendiconti Finanziari Consolidati al 30/9/07, 30/6/07 e 31/12/06

migliaia di EURO	1-gen-2007 30-set-2007	1-gen-2007 30-giu-2007	1-gen-2006 31-dic-2006
<b>A - Disponibilità monetarie nette iniziali</b> (indebitamento finanziario netto a breve termine)	<b>217.604</b>	<b>217.604</b>	<b>24.709</b>
<b>B - Flusso monetario da/(per) attività dell'esercizio</b>			
Utile / (perdita) del periodo di gruppo	276.593	186.933	395.425
Proventi non ricorrenti dovuti all'acquisizione di Sarlux S.r.l.			(199.168)
Ammortamenti, svalutazioni di immobilizzazioni (Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate a patrimonio netto	120.662 (4.204)	79.750 (3.910)	118.553 (35.512)
Variazione netta fondi per rischi	(1.379)	(1.286)	(3.082)
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	(8.114)	(5.259)	(4.586)
Variazioni passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	24.039	16.367	(33.527)
Imposte sul reddito	167.746	115.591	107.026
<b>Utile (perdita) dell'attività d'esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>575.343</b>	<b>388.186</b>	<b>345.129</b>
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	(211.132)	37.058	8.110
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(134.452)	(25.098)	(29.766)
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali ed altri debiti	131.373	58.925	(15.739)
Variazione in altre attività correnti	70.479	70.282	(41.769)
Variazione altre passività correnti	14.557	42.488	86.673
Imposte sul reddito pagate	(60.490)	(60.490)	(205.555)
Variazione altre passività non correnti	64.190	24.743	61.513
Altre componenti non monetarie	816	1.612	
<b>Totale (B)</b>	<b>450.684</b>	<b>537.706</b>	<b>208.596</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(147.126)	(92.922)	(129.807)
Variazione partecipazioni valutate al Patrimonio Netto			
Variazione altre partecipazioni	(649)	1	208
Dividendi da partecipate non consolidate			
Acquisizione del 45% di Sarlux			(127.047)
Acquisizione del 100% di Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (Saras Energia Red S.A.)			(28.041)
Interessi incassati/(pagati)	(10.184)	(7.237)	(12.563)
<b>Totale (C)</b>	<b>(157.959)</b>	<b>(100.158)</b>	<b>(297.250)</b>
<b>D - Flussi monetario da (per) attività finanziarie</b>			
Incremento/(Diminuzione) debiti finanziari a M/L termine	(61.254)	(60.729)	(134.350)
Incremento/(Diminuzione) altre attività finanziarie	(306)	20	(6.427)
Incremento/(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine	8.464	6.362	(1.409)
Aumento di Capitale			342.430
Distribuzione di Dividendi	(142.650)	(142.650)	(170.181)
<b>Totale (D)</b>	<b>(195.746)</b>	<b>(196.997)</b>	<b>30.063</b>
<b>E - Flusso Monetario del Periodo (B+C+D)</b>	<b>96.979</b>	<b>240.551</b>	<b>(58.591)</b>
<b>F - Disponibilità liquide acquisite</b>			
Sarlux S.r.l.			249.940
Caprabo (Saras Energia Red S.A.)			1.546
<b>G - Disponibilità monetaria netta finale</b> (indebitamento finanziario netto a breve)	<b>314.583</b>	<b>458.155</b>	<b>217.604</b>

# Nota Integrativa alla Relazione Trimestrale Consolidata al 30 settembre 2007

## 1. Premessa

SARAS S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo”) è una società per azioni avente sede legale in Sarroch (Italia), S.S. 195 “Sulcitana” Km. 19; la società è controllata da Angelo Moratti S.A.P.A. (62,461%).

Il Gruppo Saras opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; il Gruppo opera inoltre nel settore energetico attraverso la produzione di energia in campo termoelettrico ed eolico.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al periodo 1 gennaio – 30 settembre ed al terzo trimestre, rispettivamente per gli esercizi 2007 e 2006. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 2007, 30 giugno 2007 ed al 31 dicembre 2006.

La presente relazione trimestrale consolidata é presentata in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed é costituita dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nei precitati schemi e nelle note alla relazione trimestrale consolidata sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

La relazione trimestrale al 30 settembre 2007 deve essere letta congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2006 e con la relazione semestrale consolidata del Gruppo al 30 giugno 2007.

La Relazione trimestrale al 30 settembre 2007 non è sottoposta a revisione contabile.

## 2. Criteri generali di redazione della relazione trimestrale consolidata

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 è stata redatta secondo gli International Financial Reporting Standard (nel seguito “I.F.R.S.” o “Principi Contabili Internazionali”) emanati dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (C.E.) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Avvalendosi delle disposizioni della delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005, non sono state adottate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 “Bilanci intermedi”). La forma dei prospetti contabili corrisponde a quella dei prospetti presentati nella relazione semestrale e nel bilancio annuale.

Il perimetro di consolidamento comprende le seguenti società:

### **Consolidate con il metodo integrale**

	<b>% di partecipazione</b>
Arcola Petrolifera S.p.A	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Consorzio Ricerche Associate in liquidazione	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 e società controllate:	100%
Saras Energia Red S.A.	100%
Reasar S.A.	100%

### **Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto**

Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllate:	70%
Sardeolica S.r.l.	100%

### **Società controllate ritenute non significative ed escluse dall'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto**

Xanto S.r.l. in liquidazione e società controllate:	100%
---	------

Xanto Basilicata S.r.l. in liquidazione	100%
---	------

**Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto**

Dynergy S.r.l.	37,5%
----------------	-------

Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	37,5%
---	-------

**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%
-----------------	------

Nova Eolica S.r.l.	20%
--------------------	-----

La partecipazione in Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l. è stata ceduta in data 2 febbraio 2007.

### 3. Informativa per segmento

I dati finanziari principali sono riassunti per segmento di attività nella seguente tabella:

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Altre attività	Totale
(c)					
<b>30 SETTEMBRE 2006</b>					
Ricavi da terzi	3.128.789	1.210.425	126.801	16.095	4.482.110
Altri ricavi v/terzi	24.732	1.667		259	26.658
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>187.095</b>	<b>19.402</b>	<b>30.511</b>	<b>(3.476)</b>	<b>233.532</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>					
- Sarlux S.r.l. (dall'1/1/2006 al 28/06/2006)			28.785		28.785
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			4.012		4.012
<b>Totale</b>			<b>32.797</b>		<b>32.797</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.345.608</b>	<b>400.383</b>	<b>1.566.866</b>	<b>46.150</b>	<b>3.359.007</b>
<b>di cui:</b>					
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</b>			<b>6.374</b>	<b>896</b>	<b>7.270</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>860.561</b>	<b>173.215</b>	<b>1.041.926</b>	<b>33.607</b>	<b>2.109.309</b>
Investimenti in attività materiali	82.297	791	1.321	1.036	85.445
Investimenti in attività immateriali	660	106	1.473	730	2.969
<b>30 SETTEMBRE 2007</b>					
Ricavi da terzi	3.094.701	1.374.493	374.882	18.679	4.862.755
Altri ricavi v/terzi	13.308	1.889	397	176	15.770
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>336.972</b>	<b>37.113</b>	<b>98.133</b>	<b>(981)</b>	<b>471.237</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>					
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			4.195		4.195
<b>Totale</b>			<b>4.195</b>	<b>0</b>	<b>4.195</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.675.747</b>	<b>500.991</b>	<b>1.405.175</b>	<b>41.778</b>	<b>3.623.691</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</b>					
			<b>12.805</b>	<b>1.369</b>	<b>14.174</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.007.191</b>	<b>182.464</b>	<b>981.030</b>	<b>33.248</b>	<b>2.203.933</b>
Investimenti in attività materiali	114.598	4.848	16.677	1.174	137.297
Investimenti in attività immateriali	8.741	965	0	123	9.829

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

(b) Il totale delle attività e passività è calcolato al netto delle elisioni infrasettore.

(c) La società Sarlux S.r.l. è stata contabilizzata secondo il metodo del consolidamento integrale dal 28 giugno 2006.

Si evidenzia che i ricavi infrasettore sono conseguiti applicando condizioni di mercato.

## 4. Disponibilità liquide ed equivalenti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Depositi bancari e postali	314.512	217.506	97.006
Cassa	71	98	(27)
<b>Totale</b>	<b>314.583</b>	<b>217.604</b>	<b>96.979</b>

Le disponibilità liquide sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 117.359 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte di futuri impegni per manutenzione e rimborso finanziamenti) e Saras S.p.A. per 187.957 migliaia di €. L'incremento origina dai flussi di cassa della gestione caratteristica generati principalmente dalle due società.

## 5. Crediti commerciali

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Verso clienti	785.372	573.389	211.983
Verso imprese controllate non consolidate	243	1.094	(851)
<b>Totale</b>	<b>785.615</b>	<b>574.483</b>	<b>211.132</b>

L'incremento dei crediti verso clienti origina principalmente dal generalizzato aumento dei prezzi di greggi e dei prodotti petroliferi.

## 6. Rimanenze

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
<b>Rimanenze:</b>			
materie prime, sussidiarie	231.540	171.199	60.341
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	71.219	37.815	33.404
prodotti finiti e merci	420.149	388.369	31.780
acconti su scorte	11.346	2.419	8.927
<b>Totale</b>	<b>734.254</b>	<b>599.802</b>	<b>134.452</b>

L'incremento della voce deriva principalmente dal già citato aumento dei prezzi a sostanziale parità di quantità in giacenza rispetto al 31 dicembre 2006.

## 7. Attività per imposte correnti

	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Crediti per IVA	556	57.043	(56.487)
Crediti IRES		24	(24)
Crediti IRAP	105	7.708	(7.603)
Altri crediti tributari	3.669	1.569	2.100
<b>Totale</b>	<b>4.330</b>	<b>66.344</b>	<b>(62.014)</b>

Il decremento del credito I.V.A. (56.487 migliaia di €) è da ricondursi all'integrale utilizzo del plafond maturato sulle esportazioni.

Il credito I.R.A.P. esistente al 31 dicembre 2006 si decrementa di 7.603 migliaia di € a causa dell'avvenuto utilizzo dello stesso in sede di versamento del saldo 2006 e del primo acconto 2007.

## 8. Immobili impianti e macchinari

La voce in oggetto presenta la seguente movimentazione:

<b>COSTO STORICO</b>	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni	Altri movimenti	30/9/2007
Terreni e Fabbricati	132.512	63	(42)		14.987	147.520
Impianti e Macchinari	1.952.833	15.349	(143)		38.304	2.006.343
Attrezzature industriali e commerciali	14.320	51			125	14.496
Altri beni	418.499	598	(229)		4.427	423.295
Immobilizz. in corso ed acconti	62.250	121.236			(37.292)	146.194
<b>Totale</b>	<b>2.580.414</b>	<b>137.297</b>	<b>(414)</b>	<b>0</b>	<b>20.551</b>	<b>2.737.848</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	31/12/2006	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/9/2007
Terreni e Fabbricati	36.596	2.572			2.480	41.648
Impianti e Macchinari	1.132.254	69.801	(138)		22.320	1.224.237
Attrezzature industriali e commerciali	9.447	1.421				10.868
Altri beni	297.029	15.118	(158)		(3.904)	308.085
<b>Totale</b>	<b>1.475.326</b>	<b>88.912</b>	<b>(296)</b>	<b>0</b>	<b>20.896</b>	<b>1.584.838</b>

<b>VALORE NETTO</b>	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti	30/9/2007
Terreni e Fabbricati	95.916	63	(42)	(2.572)	12.507	105.872
Impianti e Macchinari	820.579	15.349	(5)	(69.801)	15.984	782.106
Attrezzature industriali e commerciali	4.873	51	0	(1.421)	125	3.628
Altri beni	121.470	598	(71)	(15.118)	8.331	115.210
Immobilizz. in corso ed acconti	62.250	121.236	0		(37.292)	146.194
<b>Totale</b>	<b>1.105.088</b>	<b>137.297</b>	<b>(118)</b>	<b>(88.912)</b>	<b>(345)</b>	<b>1.153.010</b>

Gli incrementi del periodo ammontano a 137.297 migliaia di € e si riferiscono principalmente ad investimenti tecnici realizzati dalla Capogruppo; in particolare, interventi effettuati sugli impianti Topping RT2, Vacuum 1 e Visbreaking, nonché sugli impianti in costruzione di desolfurazione benzina (U800) e trattamento gas di coda (TGTU).

## 9. Immobilizzazioni immateriali

CATEGORIE	31/12/2006	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	30/09/2007
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1.520	1.095		(56)	(821)	1.738
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	30.807			111	(1.190)	29.728
Avviamento	2.515			(105)		2.410
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	402	7.857		(210)		8.049
Altre Immobilizzazioni Immateriali	549.106	877		340	(29.739)	520.584
<b>Totale</b>	<b>584.350</b>	<b>9.829</b>	<b>0</b>	<b>80</b>	<b>(31.750)</b>	<b>562.509</b>

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" si riferisce principalmente agli effetti derivanti dall'acquisizione di Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (ora Saras Energia Red S.A.) da parte della controllata 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.

La voce "Avviamento" si riferisce in massima parte al valore di avviamento pagato per l'acquisto della controllata Carthago S.A. (incorporata in Saras Energia S.A.).

La voce "Altre immobilizzazioni immateriali" si riferisce principalmente all'acquisizione dei valori relativi alla controllata Sarlux S.r.l. e comprende la contabilizzazione della valutazione a fair value al 30 giugno 2006 del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il Gestore dei Servizi Elettrici (GSE).

Gli "Incrementi" è relativa principalmente ai costi sostenuti per le attività di esplorazione nel settore gas in Sardegna.

## 10. Passività finanziarie a breve termine ed a lungo termine

Le passività finanziarie sono rappresentate da:

	30/9/2007	31/12/2006	Variazione
Finanziamenti bancari	131.938	138.549	(6.611)
Banche c/c	78.015	61.153	16.862
Debiti finanziari v/società del gruppo non consolidate	608	2.395	(1.787)
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>210.561</b>	<b>202.097</b>	<b>8.464</b>
Finanziamenti bancari	261.417	322.671	(61.254)
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>471.978</b>	<b>524.768</b>	<b>(52.790)</b>

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/06	Residuo al 30/09/07	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						< 1 anno	> 1 fino a cinque anni	Oltre 5 anni	
<b>Saras S.p.A.</b>									
San Paolo Imi	16-Dec-04	30,0	Euribor 6M	30,0	25,0	10,0	15,0	-	25,0
Unicredit	19-Dec-00	50,0	Euribor 6M	50,0	41,7	16,7	25,0	-	41,7
				<b>80,0</b>	<b>66,7</b>	<b>26,7</b>	<b>40,0</b>	-	
<b>Sartec S.p.A.</b>									
San Paolo Imi	30-Jun-01	1,7	2,31%	0,8	0,7	0,2	0,5	-	
San Paolo Imi	30-Jun-97	1,2	2,95%	0,1	-	-	-	-	
				<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	-	
<b>Akhela S.r.l.</b>									
Banco di Sardegna	24-Apr-02	3,1	Euribor 6M	1,5	1,2	0,6	0,6	-	
BNL	2-Oct-02	8,2	Euribor 6M	2,7	-	-	-	-	
				<b>4,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	-	
<b>Saras Energia S.A.</b>									
Banca Esp. De Credito	11-Sep-02	10,0	Euribor 6M	6,7	5,5	1,1	4,4	-	
				<b>6,7</b>	<b>5,5</b>	<b>1,1</b>	<b>4,4</b>	-	
<b>Sarlux S.r.l.</b>									
Banca Intesa	29-Nov-96	572,0	Libor 3M	220,3	190,1	61,6	128,5		190,1
BEI	29-Nov-96	180,0	7,35%	74,5	64,5	20,8	43,7		64,5
BEI	29-Nov-96	208,0	Euribor 3M	74,6	64,6	20,9	43,7		64,6
				<b>369,4</b>	<b>319,2</b>	<b>103,3</b>	<b>215,9</b>	-	
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>461,2</b>	<b>393,3</b>	<b>131,9</b>	<b>261,4</b>	-	

Il tasso di interesse medio ponderato al 30 settembre 2007 è pari al 5,7% (inclusivo di *guarantee* e *commitment fees* per i finanziamenti della controllata Sarlux S.r.l.)

Il finanziamento ricevuto da Saras S.p.A. ed erogato da San Paolo Imi S.p.A. (Euro 30 milioni iniziali) è soggetto ai seguenti due *covenant* (con riferimento ai dati della società Capogruppo):

- rapporto Debito/Patrimonio Netto inferiore a 2,3;
- rapporto EBITDA/Oneri finanziari netti superiore a 3.

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 1,5; (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.

Si precisa inoltre 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] *Maintenance Reserve Account*: accoglie le somme relative agli impegni finanziari atti a garantire le operazioni di manutenzione dell'impianto I.G.C.C. per il semestre successivo;
  - [2] *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;
  - [3] *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.

Tutti i ratio di cui ai punti precedenti sono rispettati al 30 settembre 2007.

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

## 11. Debiti commerciali e altri debiti vari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/9/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	571	2.910	(2.339)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	681.502	548.117	133.385
Debiti commerciali v/società del gruppo non consolidate	616	31	585
Debiti commerciali v/società collegate	306	564	(258)
<b>Totale</b>	<b>682.995</b>	<b>551.622</b>	<b>131.373</b>

L'incremento dei debiti verso fornitori origina principalmente dal generalizzato aumento dei prezzi di greggi e dei prodotti petroliferi.

## 12. Passività per imposte correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/9/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti per IVA	23.161	15.659	7.502
Debiti IRES	79.252	9.227	70.025
Debiti IRAP	7.744	2.557	5.187
Altri debiti tributari	42.922	24.650	18.272
<b>Totale</b>	<b>153.079</b>	<b>52.093</b>	<b>100.986</b>

L'incremento del debito verso erario per IRES ed IRAP rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto sostanzialmente all'accantonamento delle imposte correnti relative al periodo in esame, al netto degli acconti versati.

La voce "Altri debiti tributari" include debiti per imposte di fabbricazione; il relativo aumento è causato dalla mancata richiesta di acconto versato invece per il mese di dicembre.

## 13. Fondi per rischi

	31/12/2006	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	30/09/2007
Fondo smantellamento impianti	16,826				16,826
Altri fondi rischi	7,659	542	(1,921)		6,280
Fondo rischi su partecipazioni	0				0
<b>Totale</b>	<b>24,485</b>	<b>542</b>	<b>(1,921)</b>	<b>0</b>	<b>23,106</b>

Il decremento della voce "Altri fondi rischi" si riferisce all'adeguamento del valore delle quote effettuato in ottemperanza alla normativa che regola l'"Emission Trading".

## 14. Passività per imposte differite

La voce, risultante dalla compensazione delle imposte differite e delle imposte anticipate, si incrementa, rispetto al 31 dicembre 2006, di 24.039 migliaia di Euro.

Le imposte differite si riferiscono principalmente ad ammortamenti anticipati effettuati esclusivamente in sede di dichiarazione fiscale, alla valutazione delle rimanenze con il metodo LIFO fiscalmente consentito ed all'effetto della valutazione a fair value al 30 giugno 2006 del contratto in essere con il Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. (G.S.E.).

Le imposte anticipate risultano principalmente correlabili alla metodologia seguita per la contabilizzazione del leasing operativo in essere, di cui alla successiva nota "Altre passività non correnti".

## 15. Altre passività non correnti

	30/9/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti c/anticipi	4.324	1.599	2.725
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	263	213	50
Risconti passivi	569.307	508.571	60.736
Altri debiti	5.062	4.383	679
<b>Totale</b>	<b>578.956</b>	<b>514.766</b>	<b>64.190</b>

La voce "risconti passivi" è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata Sarlux ed il Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. (G.S.E.). 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.

## 16. Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2007 è pari a 1.419.758 migliaia di Euro (1.285.382 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006).

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

Le variazioni intercorse sono dovute a:

- decremento per distribuzione ai Soci di un dividendo pari a 142.650 migliaia di Euro come da delibera del 27 aprile 2007 dell'Assemblea ordinaria dei Soci della Capogruppo Saras S.p.A. (0,15 euro per ciascuna delle 951.000.000 azioni in circolazione);
- incremento per risultato del periodo (276.593 migliaia di €);

- incremento per la costituzione di una riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione gratuita di azioni della capogruppo Saras S.p.A. sia a dipendenti che al management del Gruppo Saras (2.153 migliaia di €), così come previsto dall'IFRS 2 punto 7;
- decremento per l'acquisto di azioni proprie relativo ai piani di cui al punto precedente (1.720 migliaia di €); detto ammontare è da intendersi per 22.978 Euro a riduzione del Capitale Sociale e per 1.696.927 Euro a riduzione delle Altre Riserve.

## 17. Utile per azione

Nel calcolo per la determinazione dell'“Utile per azione - base”, quale numeratore del rapporto è stato utilizzato il risultato netto del Gruppo Saras.

L'“Utile per azione – base” per il periodo 1 gennaio – 30 settembre 2007 risulta essere pari a 29,09 centesimi di Euro.

L'“Utile per azione – diluito” risulta essere pari a 29,08 centesimi di Euro.

## 18. Ricavi

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.490.957	4.353.880	137.077
Cessione energia elettrica	371.134	126.612	244.522
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	664	1.618	(954)
<b>Totale</b>	<b>4.862.755</b>	<b>4.482.110</b>	<b>380.645</b>

I Ricavi delle vendite e delle prestazioni aumentano per effetto sia di maggiori volumi ceduti che per incremento dei prezzi.

I ricavi per cessione di energia elettrica al 30 settembre 2006 si riferiscono al solo terzo trimestre.

## 19. Altri proventi

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	5.647	7.826	(2.179)
Cessione materiali diversi	3.799	1.585	2.214
Altri ricavi	6.324	17.247	(10.923)
<b>Totale</b>	<b>15.770</b>	<b>26.658</b>	<b>(10.888)</b>

La diminuzione della voce “Altri ricavi” è fondamentalmente costituita dagli addebiti di servizi venduti sulla base di contratti ventennali in essere, da Saras S.p.A. alla controllata Sarlux S.r.l.; nello stesso periodo dell'anno precedente detti servizi sono eliminati, al fine del consolidato, a partire dal 28 giugno 2006, data di acquisizione del controllo della partecipata.

## 20. Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	3.874.740	3.853.102	21.638
<b>Totale</b>	<b>3.874.740</b>	<b>3.853.102</b>	<b>21.638</b>

Gli Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo aumentano per effetto sia di maggiori volumi che per il già citato incremento dei prezzi.

## 21. Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
Costi per servizi	307.974	253.104	54.870
Per godimento beni di terzi	7.426	6.348	1.078
Accantonamenti per rischi	848		848
Oneri diversi di gestione	12.211	7.297	4.914
<b>Totale</b>	<b>328.459</b>	<b>266.749</b>	<b>61.710</b>

I costi per servizi comprendono sostanzialmente noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utilities; gli oneri diversi di gestione sono composti principalmente da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissione atmosferiche) e contributi associativi. L'incremento di entrambe le voci rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è principalmente dovuto al consolidamento integrale della partecipata Sarlux S.r.l..

## 22. Costo del lavoro

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
Salari e stipendi	60.763	53.987	6.776
Oneri sociali	18.367	16.913	1.454
Trattamento di fine rapporto	(3.708)	2.910	(6.618)
Trattamento di quiescenza e simili	961	208	753
Altri costi	2.762	2.116	646
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	4.282	4.281	1
<b>Totale</b>	<b>83.427</b>	<b>80.415</b>	<b>3.012</b>

L'incremento delle voci "Salari e stipendi" e "Oneri sociali" è dovuto principalmente al consolidamento integrale delle società controllate Sarlux S.r.l. e Saras Energia Red S.A. avvenuto a partire dal secondo semestre 2006, a maggiori erogazioni e accantonamenti di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali ed agli oneri relativi ai piani di assegnazione gratuita di azioni di seguito commentata.

In data 27 aprile 2007 l'Assemblea dei Soci della Capogruppo ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie di Saras S.p.A.:

- ai dipendenti della Società e delle società italiane da questa 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 possa 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" ed in n. 538.800 azioni per il "Piano di Stock Grant" (quest'ultimo per il solo 2007).

Il decremento dell'accantonamento per trattamento di fine rapporto è dovuto all'effetto delle recenti modifiche legislative che hanno comportato la rivisitazione dei calcoli attuariali, con una conseguente riduzione del debito per trattamento di fine rapporto quantificata in circa 5,7 milioni di €; tale decremento è stato classificato come provento non ricorrente.

## 23. Ammortamenti e svalutazioni

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	31.750	12.944	18.806
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	88.912	62.978	25.934
Svalutazione dei crediti iscritti nell'attivo circolante		(952)	952
<b>Totale</b>	<b>120.662</b>	<b>74.970</b>	<b>45.692</b>

L'incremento degli ammortamenti è dovuto principalmente all'effetto del consolidamento della controllata Sarlux S.r.l..

## 24. Proventi (oneri) netti su partecipazioni

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	4.195	4.027	168
Sarlux S.r.l.		28.785	(28.785)
Xanto S.r.l. in liquidazione		(15)	15
<b>Totale</b>	<b>4.195</b>	<b>32.797</b>	<b>(28.602)</b>

Come in precedenza indicato, il controllo della società Sarlux S.r.l. è stato conseguito in data 28 giugno 2006; pertanto la quota del risultato per il primo semestre 2006 della controllata di competenza del Gruppo è stata esposta secondo l'equity method.

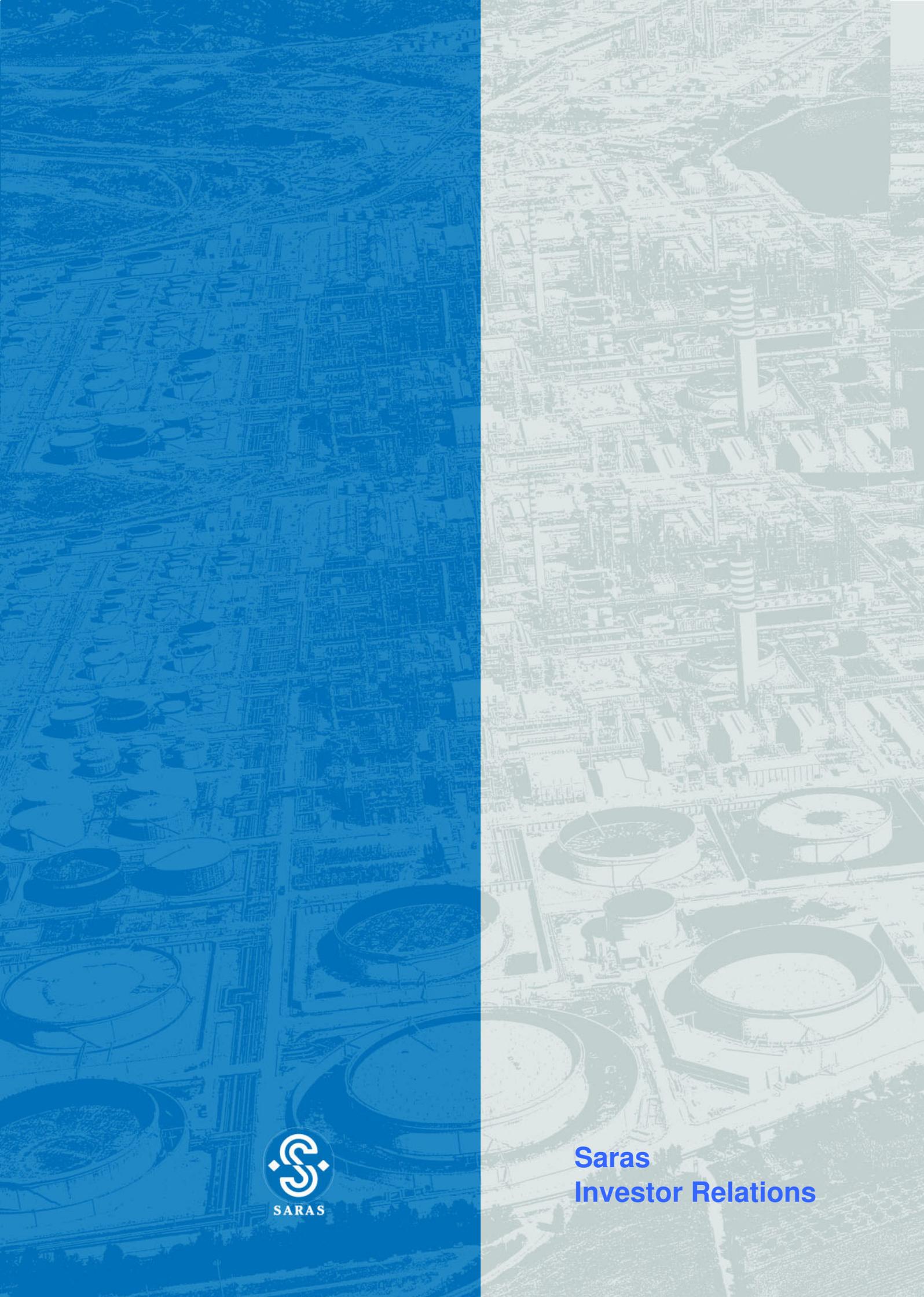
## 25. Altri proventi (oneri) finanziari netti

	30/09/2007	30/09/2006	Variazione
<b>Altri proventi finanziari :</b>			
da attività fin. iscritte tra le attività non correnti	0	457	(457)
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate non consolidate	120	685	(565)
- interessi c/c bancari e postali	8.255	2.194	6.061
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	1.688	12.734	(11.046)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	7.342	17.699	(10.357)
- altri proventi	1.035	838	197
<b>Interessi e altri oneri finanziari</b>			
- verso società del Gruppo non consolidate	(54)	(10)	(44)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(12.981)	0	(12.981)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(18.683)	(21.938)	3.255
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(19.994)	(17.556)	(2.438)
<b>Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale</b>	2.179	(2.992)	5.171
<b>Totale</b>	<b>(31.093)</b>	<b>(7.889)</b>	<b>(23.204)</b>

I contratti derivati sottoscritti al fine di ridurre l'esposizione della società al rischio di fluttuazione dei margini di raffinazione hanno avuto un impatto negativo causa l'incremento dei margini stessi.

## Dettaglio delle società partecipate del Gruppo

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota	Quota	Quota	Azionista	%	Rapporto di
				detenuta di Gruppo (%) al 09-07	detenuta di Gruppo (%) al 12-06	(%) su Cap. Sociale			
Arcola Petroliera S.p.A.	Sarroc (CA)	Euro	7.755.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemmini (CA)	Euro	3.600.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata
Consorzio Ricerche Associate	Capoterra (CA)	Euro	3.105.971	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata
Ensar S.r.l. e società controllata:	Milano	Euro	100.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata
Eolica Italiana S.r.l.	Cagliari	Euro	100.000	100%	100%	100%	Ensar S.r.l.	100%	Controllata Indiretta
Akhela S.r.l.	Uta (CA)	Euro	3.000.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata
Saras Energia S.A. e società controllate	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100%	100%	100%	Sarint S.A.	100%	Controllata Indiretta
Saras Energia Red S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	1.322.227	100%	100%	100%	Saras Energia S.A.	100%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	1.225.001	100%	100%	100%	Sarint S.A.	100%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroc (CA)	Euro	27.730.467	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro	500.000	70%	70%	70%	Saras S.p.A.	70%	Joint venture
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.636	100%	100%	100%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	70%	Joint venture
Xanto S.r.l. in liquidazione e Società controllate:	Milano	Euro	100.000	100%	100%	100%	Akhela S.r.l.	100%	Controllata Indiretta
Xanto Basilicata S.r.l. in liquidazione	Milano	Euro	10.000	100%	100%	100%	Xanto S.r.l.	100%	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%	20%	20%	Ensar S.r.l.	20%	Collegata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5%	5%	5%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5%	Altre partecipazioni
Consorzio Cifra in liquidazione	Cagliari	Euro	92.000	16,70%	16,70%	16,67%	Akhela S.r.l.	16,67%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Energia	La Spezia	Euro	50.000	5%	5%	5%	Arcola Petroliera S.p.A.	5%	Altre partecipazioni
Consorzio Qualità e Tratt. Acque	Napoli	Euro	10.000	9,07%	9,07%	9,07%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	9,07%	Altre partecipazioni
Consorzio Techno Mobilty	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%	6%	6%	Saras S.p.A.	6%	Altre partecipazioni
Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l.	Capoterra (CA)	Euro	1.033.000	--	17%	17%	Saras S.p.A.	17%	Altre partecipazioni



**Saras**  
**Investor Relations**