

**Gruppo
Saras
Relazione
Semestrale
al 30
giugno
2007**



Indice dei contenuti

Organi societari.....	3
Attività del Gruppo.....	4
Struttura del Gruppo.....	5
Andamento delle quotazioni del titolo.....	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	7
Commento ai risultati di Gruppo.....	8
Il mercato petrolifero.....	11
Analisi dei segmenti.....	13
Raffinazione.....	13
Marketing.....	15
Generazione energia elettrica.....	16
Altre attività.....	17
Eolico.....	17
Posizione finanziaria netta.....	18
Personale.....	18
Strategia e investimenti.....	19
Evoluzione prevedibile della gestione.....	20
Principali eventi dopo la fine del semestre.....	20
GRUPPO SARAS: prospetti di bilancio consolidati.....	21
NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO.....	26
SARAS S.p.A: prospetti di bilancio.....	70

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. 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'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 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).

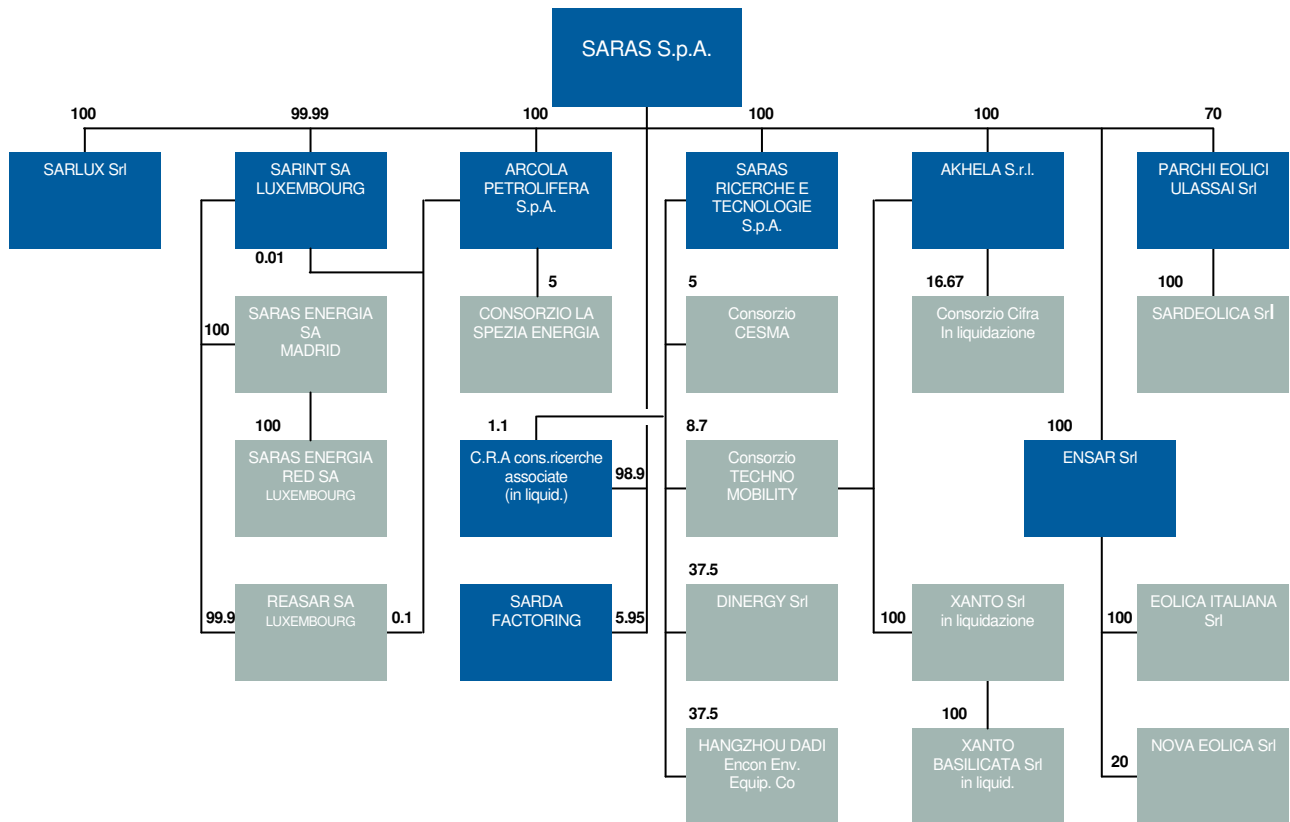
L'impianto IGCC, totalmente integrato con i processi produttivi della raffineria di Sarroch, produce energia elettrica, idrogeno e vapore, oltre a zolfo e concentrati di metalli, utilizzando i componenti pesanti derivanti dalla raffinazione (fonti assimilate e rinnovabili). L'energia elettrica prodotta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

¹ 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
Sardeclica Srl

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 01/01/2007 al 30/06/2007.

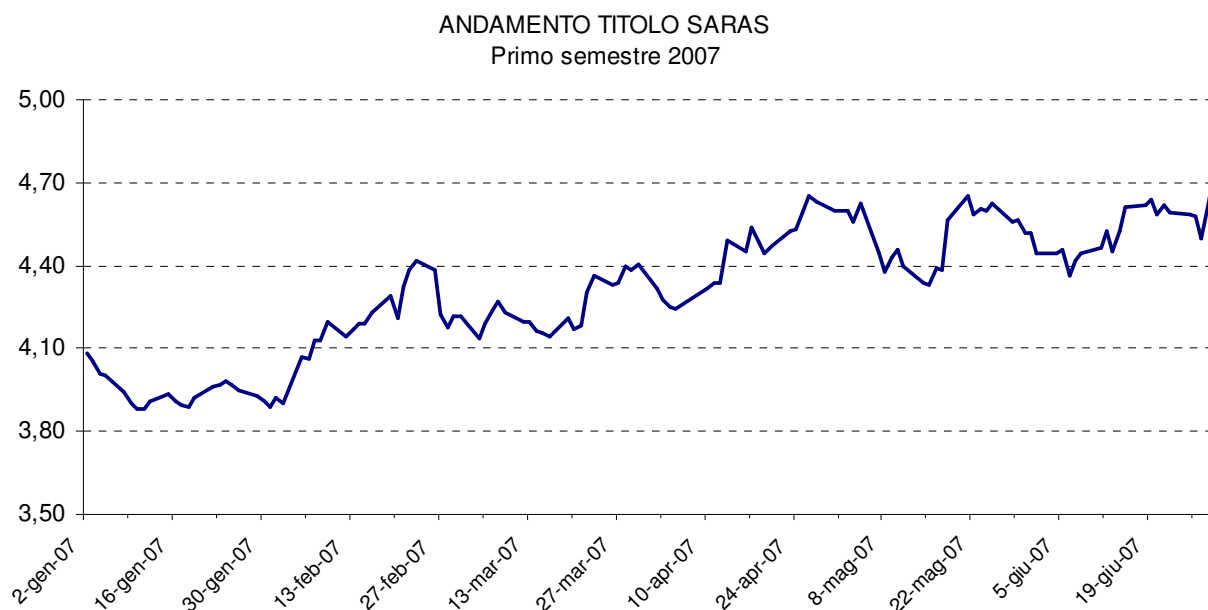
PREZZO AZIONE, Euro	Q2/07	H1/07
Prezzo minimo *	4.240	3.813
Prezzo massimo *	4.750	4.750
Prezzo medio	4.548	4.308
Prezzo di chiusura a fine periodo	4.743	4.743

* intended as minimum and maximum price during the day's trading, therefore not coincident with the official reference prices on the same date

VOLUMI GIORNALIERI, Milioni di Euro	Q2/07	H1/07
Volume massimo	46.042	54.896
Volume minimo	6.482	5.774
Volume medio	16.182	17.411

La capitalizzazione di mercato al 29/06 ammonta a circa 4.511 milioni di euro.

Il grafico sotto riportato mostra l'andamento del titolo nel periodo in esame.



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Commento ai risultati di gruppo

Fatti salienti del primo semestre

- **Utile netto *adjusted*²** pari a **160,5 milioni di Euro**, +51% rispetto al primo semestre 2006
 - Utile netto *adjusted* del secondo trimestre pari a 89,5 milioni di Euro, +122% rispetto a Q2/06
- **EBITDA *Comparable*³ a 354,3 milioni di Euro**, +32% rispetto al primo semestre 2006
 - EBITDA *comparable* del secondo trimestre pari a 199,3 milioni di Euro, +60% rispetto a Q2/06
- **Buona performance operativa di tutti i segmenti**, in particolare nel settore raffinazione, in cui è stato minimizzato l'impatto della manutenzione programmata presso la raffineria di Sarroch durante il secondo trimestre
- **Il margine “refining&power” ha raggiunto il valore record di 12,2 \$/bl** nel primo semestre, in rialzo dell'11% rispetto al primo semestre 2006 (14,3 \$/bl nel secondo trimestre 2007, +17% rispetto al secondo trimestre 2006)
 - **margine di raffinazione a 8,2 \$/ bl** nel semestre (9,9 \$/bl nel secondo trimestre)
 - margine IGCC pari a 4,0 \$/bl nel semestre, rispetto ai 4,3 \$/bl nel primo semestre 2006
- **Flusso di cassa della gestione operativa pari a 523 milioni di Euro**
 - La posizione finanziaria netta alla fine del semestre è divenuta positiva per 12 milioni di Euro rispetto al negativo di 285 milioni di euro alla fine del 2006 ed al negativo di 135 milioni di Euro alla fine del primo trimestre 2007

Principali dati finanziari

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari del primo trimestre 2007, messi a confronto con quelli relativi allo stesso periodo dell'anno scorso ed al precedente trimestre; si precisa che i dati riferiti ai due trimestri non sono stati oggetto singolarmente di verifica da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. .

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	Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
RICAVI	1.700,6	1.440,0	18%	1.507,4	3.208,0	2.820,0	14%
EBITDA	265,7	201,2	32%	145,3	411,0	339,3	21%
EBITDA <i>comparable</i>	199,3	124,5	60%	155,0	354,3	268,1	32%
EBIT	225,9	161,9	40%	105,3	331,2	260,8	27%
EBIT <i>comparable</i>	159,4	85,2	87%	115,0	274,4	189,6	45%
UTILE NETTO	136,0	75,8	79%	50,9	186,9	138,6	35%
UTILE NETTO <i>adjusted</i>	89,5	40,3	122%	71,0	160,5	106,6	51%

² **Utile netto *adjusted*** (non oggetto di revisione): 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

³ **EBITDA *Comparable*** (non oggetto di revisione): calcolato valorizzando gli inventari a LIFO. Nel secondo trimestre 2007 è stato dedotto un provento non ricorrente di 5,2 milioni di euro derivante da una variazione legislativa relativa ai calcoli attuariali sul trattamento di fine rapporto.

Altri dati di Gruppo

Milioni di EURO	Q2/07	Q2/06	Q1/07	H1/07	H1/06
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	12	(304)	(135)	12	(304)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	57	46	36	93	69
CASH FLOW OPERATIVO	347	54	185	523	66

Dettagli sul calcolo dell'utile netto *adjusted*

Milioni di EURO	Q2/07	Q2/06	Q1/07	H1/07	H1/06
UTILE NETTO	136,0	75,8	50,9	186,9	138,6
(inventari a LIFO-inventari a FIFO) al netto delle imposte	(38,7)	(48,1)	6,1	(32,6)	(44,6)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	(3,5)	8,1	0,0	(3,5)	8,1
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	(4,3)	4,5	14,0	9,7	4,6
UTILE NETTO <i>adjusted</i>	89,5	40,3	71,0	160,5	106,6

Commento ai risultati del primo semestre

Il Gruppo Saras ha ottenuto complessivamente un'ottima performance nel primo semestre 2007, facendo segnare un netto miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, prevalentemente grazie al segmento della raffinazione. Sono stati comunque positivi anche i risultati del segmento generazione elettrica (IGCC) e del segmento marketing.

Il semestre è stato caratterizzato da margini di raffinazione robusti e da un importante ciclo di manutenzione programmata presso la raffineria di Sarroch che ha coinvolto un'unità di distillazione atmosferica, un'unità di distillazione sotto vuoto ed il visbreaker e che ha comportato una riduzione della lavorazione di grezzo pari a circa il 5% rispetto ai livelli usuali.

Confrontando il periodo con il corrispondente dello scorso anno è opportuno ricordare che anche nel 2006 era stata effettuata una manutenzione in raffineria che era stata molto più estesa e con un impatto economico superiore date le differenti unità coinvolte. Infatti nel primo semestre 2006 la lavorazione di grezzo aveva subito una riduzione del 10% ed anche la riduzione di capacità di conversione era stata molto più penalizzante.

Il margine Refining&Power ha raggiunto il valore record di 12,2 \$/bl (+11% rispetto al primo semestre 2006) confermando la capacità del sito produttivo di ottenere margini superiori alla media di mercato.

I Ricavi del gruppo sono stati pari a 3.208 milioni di euro, in aumento del 14% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno a causa dell'incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

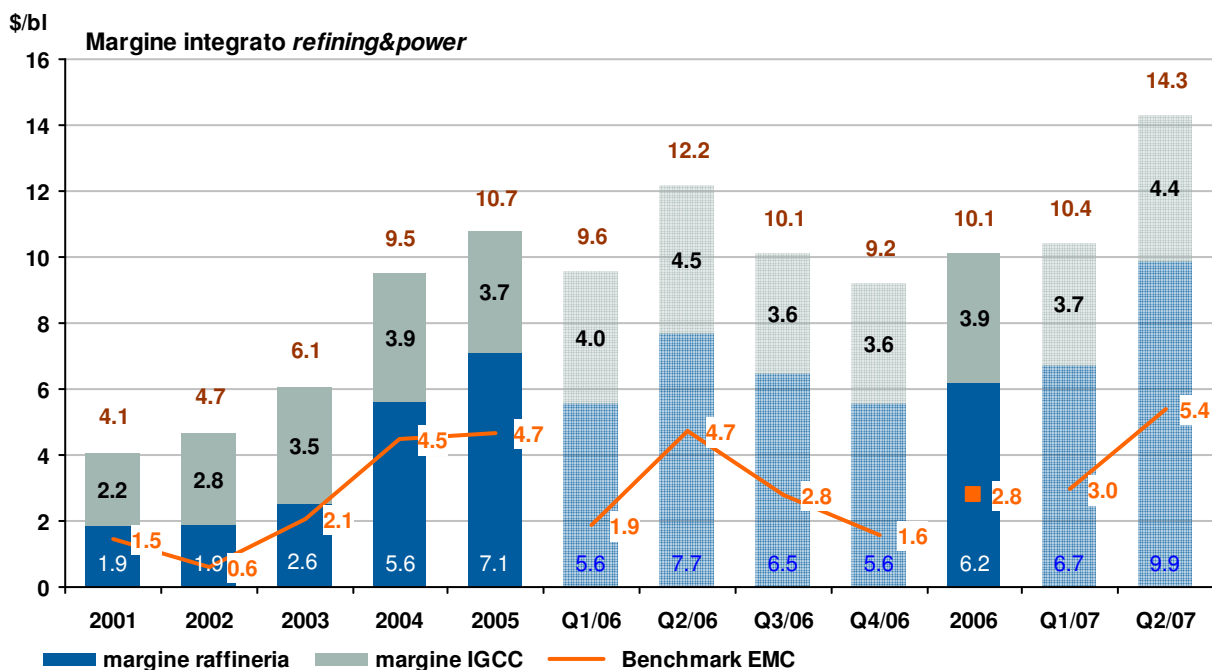
L'EBITDA comparabile del Gruppo è stato pari a 354 milioni di euro, con un incremento del 32% rispetto al primo semestre del 2006, principalmente grazie alla raffinazione, i cui profitti sono stati supportati da ottimi margini, ma anche grazie alle buone prestazioni operative di tutti i segmenti.

L'andamento positivo di tutti i risultati del gruppo è stato mitigato da una significativa variazione del tasso di cambio tra euro e dollaro che è passato da un valore medio di 1,23 nel primo semestre 2006 ad un valore medio di 1,33 nel primo semestre 2007 (+8%).

L'utile netto adjusted di 161 milioni di euro è risultato in crescita del 51% rispetto al primo semestre del 2006. Il risultato è stato penalizzato da un impatto negativo degli strumenti derivati su prodotti petroliferi, a seguito del programma di *hedging* per il 2007.

Gli investimenti in immobilizzazioni hanno totalizzato 93 milioni di euro, in linea con il programma di investimenti previsto per il 2007.

La posizione finanziaria netta alla fine di giugno è positiva per 12 milioni di euro, rispetto al valore negativo di 285 milioni di euro al 31/12/2006 grazie al cospicuo flusso di cassa generato dalla gestione operativa con il programma del 2007.



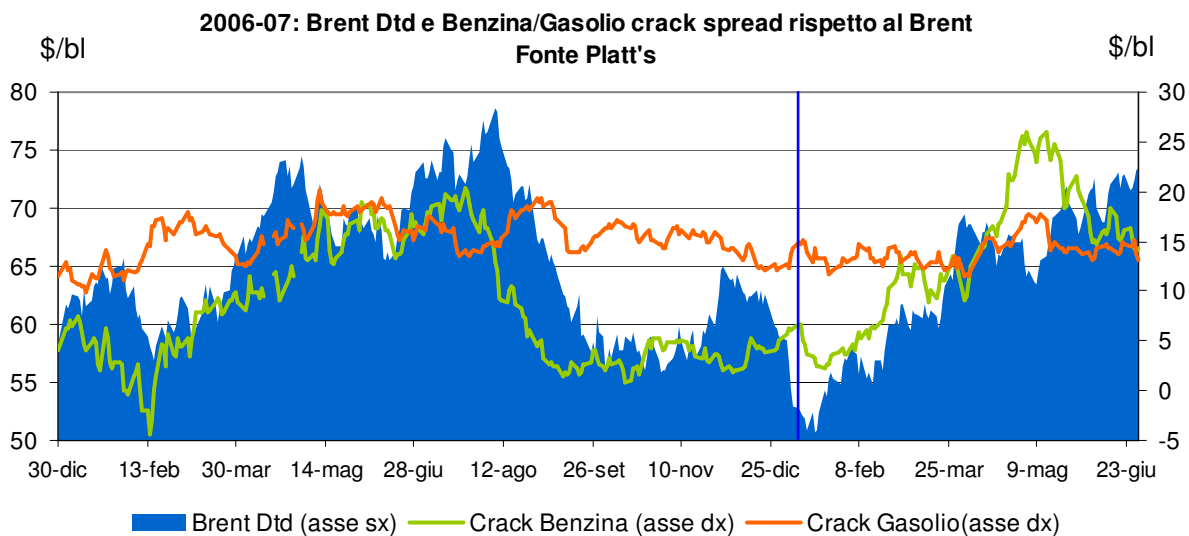
Margine Raffinazione: (EBITDA *comparable* del segmento raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

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*⁴ per il gasolio diesel (ULSD) e per la benzina.



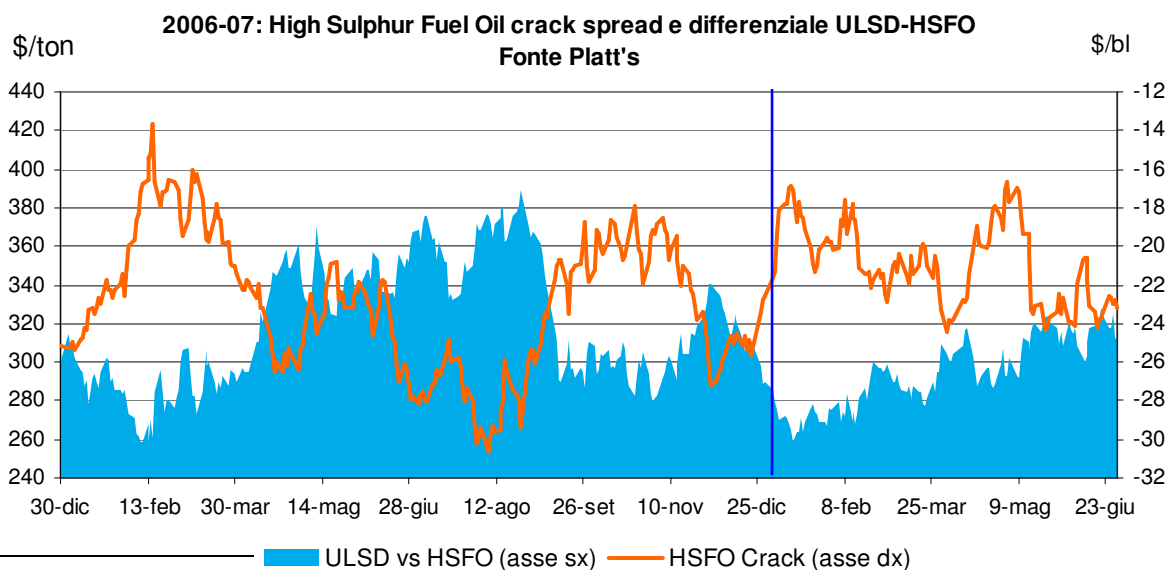
Il Brent datato ha avuto un prezzo medio di 63,2 \$/bl nel semestre (68,9 \$/bl nel secondo trimestre)

All'inizio dell'anno il Brent era a circa 59 \$/bl, ma nella prima metà di gennaio ha fatto registrare una brusca discesa fino alla soglia dei 50 \$/bl a seguito dell'allentamento delle tensioni geopolitiche e di una ridotta domanda petrolifera causata da un inverno particolarmente mite.

A partire dalla seconda metà di gennaio l'andamento si è invertito ed il prezzo del greggio è stato stabilmente in salita sia nel corso del primo che del secondo trimestre fino a superare i 73 \$/bl alla fine di giugno.

Nel primo semestre il mercato è stato sostanzialmente guidato dai prodotti ed in particolare dalla benzina, a seguito di una situazione di mercato molto critica negli USA, dove un basso tasso di utilizzo delle raffinerie (per fermate programmate e non) ed una crescita robusta della domanda, supportata da un avvio anticipato della *driving season*⁵, ha sospinto il crack spread della benzina ad oltre 25 \$/bl in maggio.

Il crack spread del diesel si è mantenuto molto più stabile: all'inizio dell'anno ha oscillato nel range 13-15 \$/bl, prima di far registrare un picco di quasi 20 \$/bl in maggio e ritracciare verso 13-15 \$/bl in giugno.



⁴ **Crack spread:** differenza tra il valore di un prodotto e quello del greggio di riferimento (Brent datato) espresso in dollari per barile

⁵ **Driving season:** termine utilizzato nel mercato petrolifero americano per sottolineare l'inizio della stagione in cui si incrementa notevolmente l'attività di trasporto su gomma grazie alle migliori condizioni climatiche

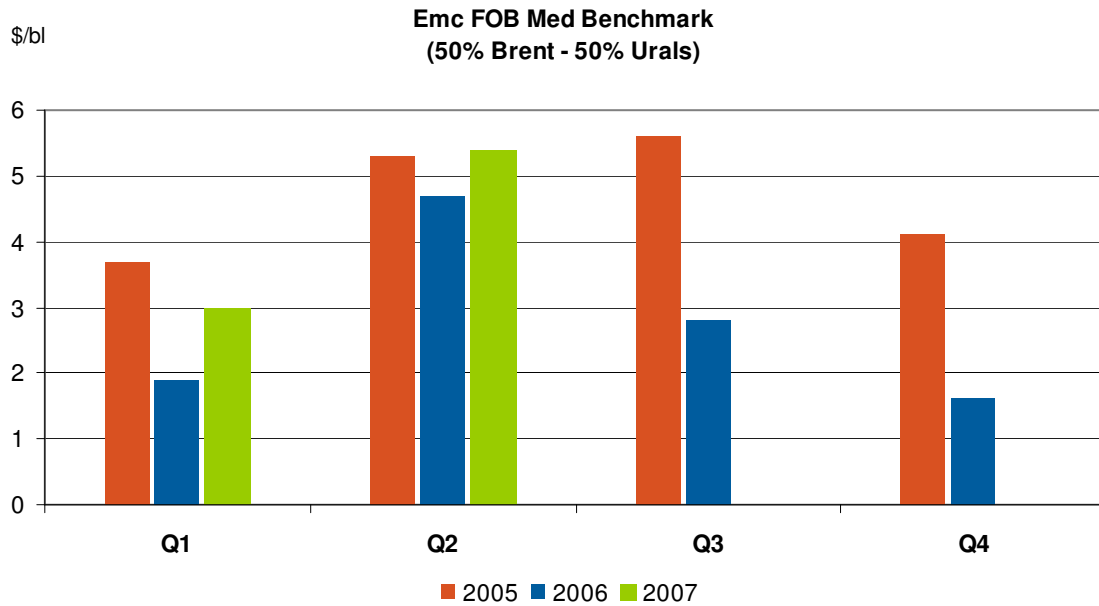
Il crack spread del fuel oil si è mantenuto complessivamente abbastanza forte nel primo semestre, anche se si è indebolito durante il secondo trimestre tornando su livelli più tipici.

Il differenziale tra prodotti leggeri e pesanti (ULSD-HSFO) si è rafforzato nel corso del semestre salendo da 260\$/ton fino a circa 320 \$/ton con un valore medio di 309 \$/ton nel secondo trimestre e 294 \$/ton nel semestre.

Di seguito è riportato nel grafico il margine di raffinazione calcolato da EMC (Energy Market Consultants) ed utilizzato da Saras come benchmark.

La media del secondo trimestre è stata pari a 5,4 \$/bl contro i 4,7 \$/bl del secondo trimestre 2006.

La media del primo semestre è stata pari a 4,2 \$/bl contro i 3,3 \$/bl del primo semestre 2006.



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	Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
EBITDA	197,2	137,8	43%	88,5	285,7	206,1	39%
<i>EBITDA comparabile</i>	140,8	66,8	111%	95,7	236,5	144,5	64%
EBIT	179,6	120,0	50%	70,7	250,3	173,2	45%
<i>EBIT comparabile</i>	123,2	49,0	151%	77,9	201,1	111,6	80%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	51	44	15%	30	81	67	20%

Commenti al primo semestre

Il primo semestre 2007 è stato caratterizzato da un importante ciclo di manutenzione programmata unita a migliorie agli impianti presso la raffineria di Sarroch che ha coinvolto in particolare un'unità di distillazione atmosferica, un'unità di distillazione sotto vuoto ed il visbreaker e che ha comportato una riduzione della lavorazione di grezzo pari a circa il 5% rispetto ai livelli usuali.

Confrontando il semestre con il corrispondente periodo dello scorso anno è opportuno ricordare che anche nel 2006 era stata effettuata una manutenzione in raffineria la quale era stata molto più estesa e con un impatto economico superiore date le differenti unità coinvolte. Infatti nel primo semestre 2006 la lavorazione di grezzo aveva subito una riduzione del 10% ed anche la riduzione di capacità di conversione era stata molto più penalizzante.

Le migliorie apportate agli impianti durante la fermata del secondo trimestre consentiranno a Saras di migliorare il proprio margine di raffinazione di circa 0,5 \$/bl a partire dal terzo trimestre di quest'anno grazie alla miglior capacità di conversione che consentirà di incrementare la produzione di gasolio per autotrazione (diesel) di 150.000 tonnellate su base annua.

Le **lavorazioni di grezzo** in raffineria nella prima metà del 2007 sono state mediamente pari a 291.000 barili al giorno (7,2 milioni di tonnellate nel periodo) in salita del 9% rispetto al primo semestre 2006. I quantitativi lavorati per conto di terzi sono stati il 38% del totale. La riduzione rispetto al valore di 50% dello scorso anno è stata determinata dal mancato rinnovo di uno dei contratti in scadenza.

I margini di raffinazione si sono mantenuti robusti nel semestre e specialmente nel secondo trimestre, principalmente grazie alle elevate quotazioni della benzina.

La media del benchmark EMC si è attestata a 4,2 \$/bl (3,0 \$/bl nel primo trimestre e 5,4 \$/bl nel secondo trimestre), in crescita di 0,9 \$/bl rispetto al primo semestre dello scorso anno.

Il margine di raffinazione per Saras nel semestre si è attestato a 8,2 \$/bl, con un premio di 4,0 \$/bl rispetto al benchmark. Il premio è salito di 0,6 \$/bl rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso grazie a :

- un minor impatto della manutenzione sulla capacità di conversione
- migliori rese in prodotti pregiati dopo le migliorie apportate durante la manutenzione del secondo trimestre 2006 (con un incremento di 200.000 ton di diesel su base annua) che hanno portato un beneficio di circa 0,5 \$/bl
- miglior performance operativa

In particolare **durante il secondo trimestre**, nonostante la fermata programmata di maggio e giugno, il premio ottenuto rispetto al benchmark ha raggiunto il valore di 4,5 \$/bl (da 3,7 \$/bl nel trimestre precedente) grazie a diversi fattori legati sia al mercato, sia alle eccellenti performance operative.

Per quanto riguarda il mercato, l'allargamento del differenziale di prezzo tra diesel e fuel oil (da 280 \$/ton nel primo trimestre a 309 \$/ton nel secondo) ha favorito l'innalzamento del premio.

Riguardo alla prestazione operativa, la produzione di benzina è stata massimizzata, nonostante il periodo di manutenzione, mediante l'uso di semilavorati per l'alimentazione degli impianti di Mild Hydrocracking e Cracking catalitico; nel secondo trimestre la resa in distillati leggeri (naphtha e benzina) ha raggiunto quasi il 29% (27% nel trimestre precedente), consentendo a Saras di beneficiare appieno del forte mercato della benzina.

Margini e lavorazioni di raffineria

		Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	Migliaia di ton	3.415	2.918	17%	3.809	7.224	6.627	9%
	Milioni di barili	24,9	21,3	17%	27,8	52,7	48,4	9%
	Migliaia di barili/giorno	274,0	234	17%	309	291	267	9%
di cui: lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	2.061	1.302		2.420	4.481	3.314	
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	1.354	1.615		1.389	2.743	3.312	
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,35	1,26	7%	1,31	1,33	1,23	8%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	5,4	4,7	15%	3,0	4,2	3,3	27%
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	9,9	7,7	29%	6,7	8,2	6,7	23%

Produzione

		Q2/07	Q1/07	H1/07	2006
GPL	Migliaia di ton	79	84	163	312
	resa	2,3%	2,2%	2,3%	2,2%
NAPHTHA + BENZINA	Migliaia di ton	979	1.029	2.008	3.893
	resa	28,7%	27,0%	27,8%	27,3%
DISTILLATI MEDI	Migliaia di ton	1.774	1.986	3.760	7.350
	resa	51,9%	52,1%	52,0%	51,4%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRI PRODOTTI	Migliaia di ton	119	182	301	725
	resa	3,5%	4,8%	4,2%	5,1%
TAR	Migliaia di ton	243	306	549	1.152
	resa	7,1%	8,0%	7,6%	8,1%

Grezzi lavorati

		Q2/07	Q1/07	H1/07	2006
Light extra sweet		48%	40%	44%	43%
Light sweet		1%	3%	2%	5%
Medium sweet					1%
Light sour					
Medium sour		26%	30%	28%	23%
Heavy Sour		25%	27%	26%	28%
Densità media grezzi	°API	33,4	32,4	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	Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
EBITDA	17,3	12,4	40%	3,0	20,3	19,7	3%
<i>EBITDA comparable</i>	<i>7,2</i>	<i>6,7</i>	<i>7%</i>	<i>5,5</i>	<i>12,7</i>	<i>10,1</i>	<i>26%</i>
EBIT	16,1	12,1	33%	1,7	17,8	19,1	-7%
<i>EBIT comparable</i>	<i>6,0</i>	<i>6,4</i>	<i>-6%</i>	<i>4,2</i>	<i>10,2</i>	<i>9,5</i>	<i>7%</i>
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,8	0,0		0,3	1,1	0,2	

Commenti al primo semestre

La prima metà dell'anno è stata caratterizzata da margini inferiori rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il motivo principale è stato l'inverno molto mite che ha ridotto il fabbisogno di gasolio per riscaldamento in tutta Europa, e che, come ricaduta, ha messo sotto pressione il mercato del gasolio per autotrazione (diesel). In secondo luogo, l'impennata del prezzo del grezzo nel secondo trimestre ha ulteriormente compresso i margini del settore.

Il trend di aumento di consumi di diesel è continuato sia in Italia che in Spagna nel primo semestre (rispettivamente +3% e +5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno), mentre la domanda di benzina si conferma in netta contrazione (-6% in Italia e -4% in Spagna rispetto al 2006).

In questo contesto, il segmento marketing ha fatto registrare una buona performance, con un incremento dell'EBITDA *comparable* del 26% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, principalmente grazie ad un notevole aumento dei volumi di vendita e della quota di mercato sia in Italia che in Spagna. L'acquisizione di 36 stazioni di servizio nell'area mediterranea della Spagna avvenuta nel luglio 2006 (e quindi non facenti parte del gruppo nel primo semestre dello scorso anno) ha contribuito alle maggiori vendite.

Si deve inoltre segnalare l'eccellente risultato sul mercato spagnolo (con un incremento di oltre il 20% delle vendite nel semestre rispetto allo scorso anno) attribuibile quasi interamente alle maggiori vendite di diesel (incrementate del 30%).

Vendite

		Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
VENDITE TOTALI	Kton	920	771	19%	934	1.854	1.574	18%
di cui in Italia	Kton	268	236	14%	255	523	499	5%
di cui in Spagna	Kton	652	535	22%	680	1.331	1.075	24%

Generazione elettrica

Di seguito sono riportati i principali dati finanziari del segmento Generazione Elettrica legati Sarlux S.r.l.:

Milioni di Euro	Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
EBITDA	52,3	52,3		53,7	106,0	115,4	-8%
EBIT	31,8	30,3	5%	33,4	65,2	71,3	-9%
EBITDA ITALIAN GAAP	51,3	86,8	-41%	85,6	136,9	166,3	-18%
EBIT ITALIAN GAAP	37,9	73,3	-48%	72,4	110,3	139,6	-21%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP	22,6	44	-49%	43,4	66,0	83,3	-21%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	5,5	2,0	175%	4,5	10,0	2,0	400%

Altre informazioni

		Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	934	1.136	-18%	1.215	2.150	2.291	-6%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	13,0	13,7	-5%	12,7	12,8	13,5	-5%
MARGINE IGCC	\$/bl	4,4	4,5	-2%	3,7	4,0	4,3	-5%

Commenti al primo semestre

La prestazione dell'impianto IGCC di Sarlux nel primo semestre è stata in linea con le aspettative.

Nel secondo trimestre, come da programma, è stata effettuata la manutenzione di routine di un gasificatore ed un treno di produzione di energia elettrica, inclusa l'ispezione generale di una turbina a gas. Inoltre attività di manutenzione programmata sono state svolte sull'impianto di produzione di ossigeno gestito da Air Liquide. Di conseguenza, visto il maggior peso della manutenzione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, la produzione di energia elettrica complessiva del semestre è stata del 6% inferiore rispetto a H1/06.

La tariffa elettrica, visti gli inferiori prezzi dei prodotti petroliferi, si è ridotta del 5% rispettivamente rispetto al secondo trimestre e al primo semestre dello scorso anno.

Sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS) la manutenzione (incluse 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. Nel caso in esame, la differenza tra il primo semestre 2007 ed il primo semestre 2006 deriva unicamente dalla variazione nella procedura di linearizzazione che è avvenuta a partire dal secondo trimestre 2006.

In termini di risultati secondo i principi contabili italiani si registra invece una sensibile riduzione rispettivamente del 18% a livello semestrale e del 41% a livello trimestrale rispetto ai corrispondenti periodi del 2006.

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.

Altre attività

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

Milioni di Euro	Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
EBITDA	(1,1)	(1,3)	15%	0,1	(1,0)	(1,9)	47%
EBIT	(1,6)	(0,5)	-220%	(0,5)	(2,1)	(2,8)	25%

Il primo semestre 2007 conferma i miglioramenti dei risultati conseguiti nel corso del 2006.

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	Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
EBITDA	5,9	4,7	25%	9,4	15,2	12,4	23%
EBIT	3,6	2,8	28%	7,1	10,7	8,6	25%
UTILE NETTO	2,0	1,6	25%	3,8	5,8	5,0	15%
UTILE NETTO <i>Adjusted</i> (*)	1,4	1,6	-11%	3,4	4,8	5,0	-3%

(*) 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

	Q2/07	Q2/06	var %	Q1/07	H1/07	H1/06	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA MWh	31.789	31.624	1%	54.910	86.699	84.526	3%
TARIFFA ELETTRICA Eurocent/KWh	9,9	6,7	47%	7,6	8,4	7,1	19%
CERTIFICATI VERDI Eurocent/KWh	11,9	12,1	-2%	11,9	11,9	12,1	-2%

Commenti al primo semestre

Nel primo semestre 2007, il parco eolico di Ulassai ha registrato una buona performance, con una produzione di energia elettrica che è cresciuta del 3% rispetto al primo semestre 2006.

L'innalzamento delle tariffe energetiche rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ha contribuito all'ottenimento del buon risultato.

Nonostante ciò, l'utile netto *adjusted* è risultato in linea con il dato del 2006 a causa di un deciso incremento dei tassi di interesse.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo è riportata in tabella:

	30/06/2007	31/03/2007	31/12/2006
Finanziamenti a medio e lungo termine	(262)	(322)	(323)
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(262)	(322)	(323)
Debiti bancari a breve termine	(133)	(137)	(139)
Scoperti di conto corrente	(70)	(83)	(61)
Altri finanziamenti	0	0	0
Finanziamenti da controllate non consolidate	(1)	(1)	(2)
Finanziamenti verso controllate non consolidate	6	13	9
Fair value relativo a Interest Rate Swap	0	0	0
Altre attività finanziarie	14	14	14
Disponibilità liquide ed equivalenti	458	380	218
Posizione finanziaria netta a breve termine	273	186	38
Totale posizione finanziaria netta	12	(135)	(285)

La posizione finanziaria netta alla fine di giugno è risultata positiva per 12 milioni di euro, rispetto ad un negativo rispettivamente di 135 milioni di euro alla fine del primo trimestre 2007 e di 285 milioni di euro al 31/12/2006.

Il motivo di questa tendenza costante è la robusta generazione di cassa della gestione operativa che è stata pari a 523 milioni di euro nel primo semestre (347 milioni di euro nel secondo trimestre), di cui 139 milioni di euro derivanti dalla riduzione di capitale circolante (54 milioni nel secondo trimestre).

Personale

Il numero medio di dipendenti delle società del gruppo durante la prima metà del 2007 è stato pari a 1.718, 141 in più dello scorso anno, principalmente a seguito dell'inclusione del personale di Saras Energia Red SA, che fa parte del gruppo dalla seconda metà del 2006.

	30/06/2007	30/06/2006
Managers	70	65
Impiegati	1.185	1.052
Intermedi	20	21
Operai	443	439
	1.718	1.577

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.

Su questo versante, durante la manutenzione programmata del secondo trimestre sono state effettuate migliorie sugli impianti in fermata (una unità di distillazione atmosferica, un'unità di distillazione sotto vuoto ed il visbreaker) con lo scopo di incrementare la produzione di diesel a scapito di olio combustibile per un ammontare di circa 150.000 tonnellate su base annua a partire dal terzo trimestre di quest'anno, e con un impatto positivo stimato di circa 0,5 \$/bl sul margine di raffinazione di Saras.

Con queste attività è stato portato a conclusione il primo obiettivo del piano di investimenti 2006-2009 (600 milioni di euro complessivamente) che prevedeva l'incremento di produzione di diesel di 350.000 tonnellate su base annua con un beneficio sul margine di raffinazione di 1,1-1,2 \$/bl.

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 e 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 dalle 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.

La fase preliminare della realizzazione dell'impianto per la produzione di biodiesel a Cartagena è stata completata e l'impianto sarà disponibile entro la prima metà del 2008.

Altre attività

- Esplorazione Gas: continuano i test sismici in Sardegna che hanno portato a risultati preliminari incoraggianti; i risultati finali di tali test sono attesi entro la fine del 2008.
- 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*.

Investimenti per segmento di attività

	Q2/07	Q1/07	H1/2007	2006
RAFFINAZIONE	51	30	81	108
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	6	4	10	12
MARKETING	1	0	1	9
ALTRE ATTIVITA'	1	1	1	1
<i>totale</i>	57	36	93	130

Evoluzione prevedibile della gestione

- Dall'inizio del terzo trimestre i margini di raffinazione hanno avuto una repentina contrazione a seguito di una risalita del tasso di utilizzazione delle raffinerie e da pressioni sui prezzi del grezzo derivanti sia dai fondamentali che da fenomeni speculativi. Per quanto riguarda i fondamentali, il principale fattore che ha portato ad un forte incremento dei prezzi è stata la minore disponibilità di grezzo dovuta sia ad una temporanea riduzione delle produzioni nel mare del nord a seguito di manutenzioni dei pozzi, sia agli effetti di lungo termine generati dal taglio di produzione dell'OPEC messo in atto tra fine 2006 e inizio 2007.
- Nonostante la recente discesa dei margini di raffinazione le prospettive di medio termine rimangono positive data la robusta crescita prevista di domanda dei prodotti petroliferi (stimata dalla IEA in 2-2,5% su base annua) 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 in corso di incremento di capacità.
- In questa temporanea situazione di mercato Saras beneficerà degli effetti positivi derivanti dai contratti di lavorazione per conto terzi (35-40% del totale della capacità di raffinazione), che garantiscono un'efficiente protezione nel caso di un ribasso dei margini. Questi contratti infatti hanno al proprio interno una opzione *put* implicita che assicura a Saras un margine minimo di almeno 5-5,5 \$/bl al netto dei costi variabili.
- Nell'ultimo trimestre del 2007 è programmata la manutenzione di uno degli impianti di distillazione atmosferica che causerà la riduzione delle lavorazioni di raffineria di circa l'11% rispetto ai livelli usuali. La lavorazione prevista si attesterà pertanto tra i 24,5 e i 25,2 milioni di barili nel trimestre.
- Esplorazione Gas: continuano i test sismici in Sardegna che hanno portato a risultati preliminari incoraggianti; i risultati finali di tali test sono attesi entro la fine del 2008.

Principali eventi dopo la fine del primo semestre

- All'inizio del terzo trimestre Saras ha deciso di anticipare la fermata per la sostituzione del catalizzatore di uno degli impianti di Mild-Hydrocracking. La fermata era precedentemente prevista per il quarto trimestre ed è stata portata a termine nel corso del mese di luglio con un impatto sull'EBITDA che si è attestato nella parte inferiore del preannunciato *range* di 7-10 milioni di USD. Tale anticipo consentirà a Saras di beneficiare a pieno della forte domanda di gasolio che tipicamente caratterizza l'ultima parte dell'anno.
- Il 26 Luglio 2007 Saras ha avviato il piano di acquisto di azioni ordinarie proprie al servizio del piano di assegnazione gratuita ai dipendenti e ad al piano di *Stock Grant*. Il piano verrà completato come approvato dall'Assemblea degli azionisti del 27 Aprile 2007.

GRUPPO SARAS: PROSPETTI DI BILANCIO

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

migliaia di EURO	(1)	(2)	30-giu-07	31-dic-06
ATTIVITA'				
Attività correnti	5.1		1.672.478	1.513.799
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	458.155	217.604
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	14.186	13.816
Crediti commerciali	5.1.3	C	537.425	574.483
<i>di cui con parti correlate</i>			240	1.094
Rimanenze	5.1.4	D	624.900	599.802
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	4.107	66.344
Altre attività	5.1.6	F	33.705	41.750
<i>di cui con parti correlate</i>			5.598	8.551
Attività non correnti	5.2		1.723.082	1.706.568
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H	1.131.671	1.105.088
Attività immateriali	5.2.2	J	570.762	584.350
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.2.3.1	K	13.880	9.970
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	1.191	1.192
Altre attività finanziarie	5.2.4	M	5.578	5.968
Totale attività			3.395.560	3.220.367
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti	5.3		1.022.184	866.545
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	208.459	202.097
<i>di cui con parti correlate</i>			1.962	2.395
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	610.547	551.622
<i>di cui con parti correlate</i>			581	595
Passività per imposte correnti	5.3.3	W	131.145	52.093
Altre passività	5.3.4	R	72.033	60.733
Non-current liabilities	5.4		1.042.276	1.068.440
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	261.942	322.671
Fondi per rischi	5.4.2	P	23.199	24.485
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	40.172	45.431
Passività per imposte differite	5.4.4	W	177.454	161.087
Altre passività	5.4.5	R	539.509	514.766
<i>di cui con parti correlate</i>				
Totale passività			2.064.460	1.934.985
PATRIMONIO NETTO	5.5	O,V		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.237
Altre riserve			1.078.611	825.090
Risultato d'esercizio			186.933	395.425
Totale Patrimonio Netto			1.331.100	1.285.382
<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>				
Totale passività e Patrimonio Netto			3.395.560	3.220.367

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

(2) si rimanda alla nota illustrativa - capitolo 3.2 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Conti economici consolidati per i periodi 1/1-30/6/07 e 1/1-30/6/06

migliaia di EURO	(1)	(2)	1-gen-2007 30-giu-2007	di cui non ricorrente	1-gen-2006 30-giu-2006	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S	3.196.044		2.799.777	
<i>di cui con parti correlate</i>			81		108.323	
Altri proventi	6.1.2	S	12.055		20.609	
<i>di cui con parti correlate</i>			172		8.928	
Totale Ricavi			3.208.099		2.820.386	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(2.514.946)		(2.382.518)	
<i>di cui con parti correlate</i>			(5)		(1.161)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T	(221.674)		(160.128)	
<i>di cui con parti correlate</i>			(1.374)		(26.016)	
Costo del lavoro	6.2.3	Q	(60.415)	5.156	(53.864)	
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	H,J	(79.750)		(34.512)	
Totale costi			(2.876.785)	5.156	(2.631.022)	
Risultato operativo			331.314	5.156	189.364	
Proventi (Oneri) netti su partecipazioni	6,3	K,V	3.903		32.279	
<i>di cui con parti correlate</i>			3.903		32.279	
Altri proventi (Oneri) finanziari netti	6,4	X	(32.693)		(19.583)	
<i>di cui con parti correlate</i>			53		198	
Acquisizione Sarlux S.r.l.	6,5				199.167	199.167
<i>di cui con parti correlate</i>					199.167	
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale	6,6				(12.922)	(12.922)
Risultato prima delle Imposte			302.524	5.156	388.305	186.245
Imposte sul reddito	6,7	W	(115.591)	(1.701)	(62.370)	2.717
Risultato netto			186.933	3.455	325.935	188.962
di cui						
risultato netto di terzi						
risultato netto di gruppo			186.933	3.455	325.935	188.962
Utile per azione - base (centesimi di Euro)		Y	19,66	-	38,04	-
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)		Y	19,66	-	38,04	-

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

(2) si rimanda alla nota illustrativa - capitolo 3.2 "sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato per i periodi chiusi dal 1/1/06 al 30/06/07

migliaia di EURO	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) esercizio	Patrimonio netto
Saldo al 31/12/2005	51.183	10.237	174.706	292.642	528.768
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
Saldo al 30/06/2006	54.630	10.237	825.090	325.935	1.215.892
Risultato del secondo semestre				69.490	69.490
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 piani azionari dipendenti			1.435		1.435
Risultato del primo semestre				186.933	186.933
Saldo al 30/06/2007	54.630	10.926	1.078.611	186.933	1.331.100

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

migliaia di EURO	1-gen-2007 30-giu-2007	1-gen-2006 30-giu-2006	1-gen-2006 31-dic-2006
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve termine)	217.604	24.709	24.709
B - Flusso monetario da/(per) attività dell'esercizio			
Utile / (perdita) del periodo di gruppo	186.933	325.935	395.425
Proventi non ricorrenti dovuti all'acquisizione di Sarlux S.r.l.		(199.168)	(199.168)
Ammortamenti, svalutazioni di immobilizzazioni (Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate a patrimonio netto <i>di cui con parti correlate</i>	79.750 (3.910) (3.910)	34.512 34.026 34.026	118.553 (35.512) (35.512)
Variazione netta fondi per rischi	(1.286)	(117)	(3.082)
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	(5.259)	(6.176)	(4.586)
Variazioni passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	16.367	91.251	(33.527)
Imposte sul reddito	115.591	62.370	107.026
Utile (perdita) dell'attività d'esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	388.186	342.633	345.129
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali <i>di cui con parti correlate</i>	37.058 854	18.382 26.680	8.110 (195)
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(25.098)	(114.261)	(29.766)
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali ed altri debiti <i>di cui con parti correlate</i>	58.925 (14)	40.161 (10.694)	(15.739) (351)
Variazione in altre attività correnti <i>di cui con parti correlate</i>	70.282 2.953	(30.044) 24.273	(41.769) (10.886)
Variazione altre passività correnti	28.014	(44.930)	86.673
Imposte sul reddito pagate	(60.490)	(100.813)	(205.555)
Variazione altre passività non correnti <i>di cui con parti correlate</i>	24.743	(45.074) (51.876)	61.513
Altre componenti non monetarie	1.612		
Totale (B)	523.232	66.054	208.596
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(92.922)	(67.258)	(129.807)
Variazione partecipazioni valutate al Patrimonio Netto			
Variazione altre partecipazioni	1	(40)	208
Dividendi da partecipate non consolidate			
Acquisizione del 45% di Sarlux		(127.047)	(127.047)
Acquisizione del 100% di Estaciones de Servicio Caprabo S.A.(Saras Energia Red S.A.)			(28.041)
Interessi incassati/(pagati) <i>di cui con parti correlate</i>	7.237 53	4.980 198	(12.563) 327
Totale (C)	(85.684)	(189.365)	(297.250)
D - Flussi monetario da (per) attività finanziarie			
Incremento/(Diminuzione) debiti finanziari a M/L termine	(60.729)	(55.933)	(134.350)
Incremento/(Diminuzione) altre attività finanziarie	20	(6.174)	(6.427)
Incremento/(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine <i>di cui con parti correlate</i>	6.362 (433)	24.952 (381)	(1.409) 814
Aumento di Capitale		342.430	342.430
Distribuzione di Dividendi	(142.650)	(170.181)	(170.181)
Totale (D)	(196.997)	135.094	30.063
E - Flusso Monetario del Periodo (B+C+D)	240.551	11.783	(58.591)
F - Disponibilità liquide acquisite			
Sarlux S.r.l.		249.940	249.940
Caprabo (Saras Energia Red S.A.)			1.546
G - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)	458.155	286.432	217.604

Nota: al fine di meglio rappresentare i flussi monetari e finanziari, sono state evidenziate nuove voci rispetto all'esercizio precedente (imposte, imposte pagate, interessi pagati, ecc.) Lo schema di rendiconto dell'esercizio precedente è stato conseguentemente adeguato

Indice delle Note Illustrative alla Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007

1. Premessa

2. Criteri generali di redazione del bilancio consolidato

3. Principi Contabili adottati

3.1 Metodologia di consolidamento

3.2 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

3.3 Uso di stime

3.4 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

3.5 Analisi dei Rischi

3.5.1 Rischi finanziari

3.5.1.1 Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

3.5.1.2 Rischio di cambio

3.5.1.3 Rischio di tasso di interesse

3.5.1.4 Rischio di credito

3.5.2 Esposizione e gestione di altri rischi

3.5.2.1 Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

3.5.2.2 Rischi ambientali

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 Altre attività finanziarie

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve 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 del lavoro
 - 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni
- 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni
- 6.4 Proventi (oneri) finanziari netti
- 6.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.
- 6.6 Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale
- 6.7 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 Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie
- 7.5 Numero medio dei dipendenti
- 7.6 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche
- 7.7 Impegni
- 7.8 Eventi ed operazioni non ricorrenti, operazioni atipiche ed inusuali

8 Pubblicazione relazione semestrale consolidata

Note Illustrative alla Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007

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 da Angelo Moratti S.A.P.A. (66%).

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. Il Gruppo Saras opera inoltre nel settore energetico attraverso la produzione di energia in campo termoelettrico ed eolico.

La presente relazione semestrale consolidata, relativa al periodo chiuso al 30 giugno 2007, è presentata in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituita dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. Tutti i valori riportati nelle note alla relazione consolidata sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

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

La relazione semestrale al 30 giugno 2007 è sottoposta a revisione contabile limitata da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A; i risultati di tale attività saranno resi pubblici appena disponibili.

2. Criteri generali di redazione della relazione semestrale consolidata

La relazione semestrale consolidata e la situazione contabile di Saras S.p.A. al 30 giugno 2007 sono state redatte 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 e separato 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 della situazione semestrale 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.

Ai sensi dell'art.81 del Regolamento di attuazione del decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la relazione semestrale è stata redatta 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.1606/2002, inoltre, detta relazione semestrale è integrata di prospetti contabili della società capogruppo.

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

3. Principi Contabili Adottati

Si precisa che i principi contabili adottati per la predisposizione della presente relazione semestrale sono i medesimi adottati in sede di predisposizione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006 e predisposto in conformità agli I.F.R.S..

Si segnala che lo IASB e l'IFRIC hanno approvato alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2006.

1. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni che sono rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo:

[A] IFRS 7, ("Financial Instruments: disclosures") e variazioni allo IAS 1 ("Capital disclosures") (che prevedono informazioni aggiuntive da includere nelle note esplicative del bilancio); l'informativa richiesta dal principio sarà fornita nei bilanci chiusi successivamente al 31 dicembre 2006;

[B] IFRS 8, ("Operating segments") il Gruppo applica lo IAS 14 in linea con quanto previsto dall'IFRS 8; l'informativa richiesta dal principio sarà fornita nei bilanci chiusi successivamente al 31 dicembre 2008;

[C] IFRIC 11, ("Group and treasury shares transactions") adottato anticipatamente.

2. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili successivamente al primo gennaio 2006 che non sono rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo:

[A] IFRIC 7, ("Applying the restatement approach under IAS 29");

[B] IFRIC 8, ("Scope of IFRS 2");

[C] IFRIC 9, ("Reassessment of embedded derivatives");

[D] IFRIC 10, ("Interim financial reporting and impairment");

[E] IFRIC 12, ("Service concession arrangements");

[F] IFRIC 13, ("Customer loyalty programmes");

3.1 Metodologia di consolidamento

La relazione semestrale consolidata include le situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie della Capogruppo e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Nella fattispecie, tale controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di una influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili al 30 giugno 2007 sono considerati al fine della determinazione del controllo.

Le situazioni contabili oggetto di consolidamento sono redatte al 30 giugno, e sono generalmente quelli appositamente predisposti e approvati dai Consigli d'Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificata, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

Non sono state incluse nell'area di consolidamento, pertanto non sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale, le entità controllate il cui consolidamento non produrrebbe effetti significativi sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo, ai fini di una corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo. Tali entità sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto di seguito illustrato.

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
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%
Nova Eolica S.r.l.	20%
Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative	
Consorzio Cesma	5%
Consorzio Cifra	16,7%
Consorzio La Spezia Energia	5%
Consorzio Techno Mobility	17,4%
Sarda Factoring	6,0%

Si precisa che, a partire dal 28 giugno 2006, la controllata Sarlux S.r.l., in precedenza contabilizzata secondo l'*equity method* in quanto *joint venture*, a seguito dell'acquisizione del controllo è contabilizzata secondo il metodo del consolidamento integrale.

La partecipata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. è consolidata secondo il metodo del patrimonio netto in quanto, pur essendo posseduta al 70% da Saras S.p.A., è soggetta a controllo congiunto in conseguenza dei patti parasociali sottoscritti.

I criteri adottati per il consolidamento integrale delle società controllate consolidate integralmente sono i seguenti:

- [i] le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea attribuendo, ove applicabile, ai soci di minoranza la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali voci sono evidenziate separatamente in apposite voci del Patrimonio Netto e del Conto Economico consolidato;
- [ii] le operazioni di aggregazioni di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di una entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*purchase method*"). Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività e delle passività acquistate, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. La differenza tra il costo di acquisizione ed il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è allocata alla voce dell'attivo Avviamento, e se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata a conto economico;

- [III] gli utili e le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati, se significativi, come pure sono eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- [IV] gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta.

Le partecipazioni in società controllate non significative non consolidate integralmente, nelle società nelle quali il controllo è esercitato congiuntamente ad altre società ("joint venture") e in società nelle quali il Gruppo ha un'influenza notevole (di seguito "società collegate"), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione sia compresa tra il 20% ed il 50%, sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, ad eccezione dei casi in cui risulta evidente che l'applicazione di tale metodo di valutazione della partecipazione non influenza la situazione patrimoniale economica-finanziaria del Gruppo; in tali casi, la partecipazione è valutata al costo. Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:

- [I] il valore contabile delle partecipazioni è allineato al patrimonio netto della società partecipata rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione di principi contabili conformi a quelli applicati dalla Capogruppo e comprende, ove applicabile, l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;
- [II] gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel conto economico del bilancio consolidato dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo è rilevata in un apposito fondo solo nel caso il cui il Gruppo si sia impegnato ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite. Le variazioni di patrimonio netto delle società partecipate non determinate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- [III] gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

I bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano (la "valuta funzionale"). La relazione semestrale consolidata è presentata in Euro, che è la valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione della relazione semestrale consolidata. Le regole per la traduzione delle situazioni contabili delle società espresse in valuta estera diversa da quella funzionale dell'Euro sono le seguenti:

- [I] le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento della relazione semestrale;
- [II] i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo;
- [III] la "riserva di conversione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche ad un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura ad un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- [IV] l'avviamento e gli aggiustamenti derivanti dal *fair value* correlati alla acquisizione di una entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo;
- [V] nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono utilizzati i tassi medi di cambio di periodo per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

3.2 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

La relazione semestrale consolidata è stata predisposta in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*") ed è presentata, salvo ove diversamente indicato, in migliaia di Euro.

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

A Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni) e lo scoperto di conto corrente; quest'ultimo, viene evidenziato tra le passività correnti. Gli elementi inclusi nella liquidità netta sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

B Attività finanziarie negoziabili

Le attività finanziarie negoziabili sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce "Altri proventi (oneri) finanziari netti".

C Crediti commerciali

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

D Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo alla fine dell'esercizio rappresentato dall'ammontare che l'impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze di grezzo, materiali di scorta e parti di ricambio è determinato applicando il metodo FIFO. Il costo delle rimanenze di prodotti petroliferi è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato dell'ultimo trimestre.

E Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al valore che si prevede di pagare alle (recuperare dalle) autorità fiscali, tenendo conto del presumibile valore di realizzo e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo.

F Altre attività

Le altre attività correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

G Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo dello stato patrimoniale

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

Le passività finanziarie sono rimosse dalla relazione semestrale al momento della loro estinzione e quando il Gruppo Saras ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

H Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "*component approach*". Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo del componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per la loro concessione si sono verificate.

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

Fabbricati	18 anni
Impianti generici	12 – 16 anni
Impianti altamente corrosivi	9 – 11 anni
Centrale termoelettrica	22 anni
Stazioni di trasformazione	28 anni
Mobili e macchine d'ufficio	4 – 8 anni
Automezzi	4 anni
Altri beni	9 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

I terreni non sono ammortizzati.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del component approach.

I Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nella relazione semestrale tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

J Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica e chiaramente identificabili (ossia separabili – capaci di essere separati o scorporati o scambiati – e derivanti da altri diritti contrattuali o legali), controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle immobilizzazioni immateriali sono spesati a conto economico. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

II Avviamento

L'avviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al *fair value* netto, alla data di acquisto, di attività e passività costituenti aziende o rami aziendali. L'avviamento relativo alle partecipazioni valutate al patrimonio netto è incluso nel valore delle partecipazioni stesse. Esso non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì ad un test periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione nella relazione semestrale. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("*cash generating unit*") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione nella relazione semestrale; per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, ed il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa stimati per gli esercizi di operatività dell'unità generatrice di flussi finanziari e derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla *cash generating unit* l'ammontare residuo è allocato alle attività incluse nella *cash generating unit* in proporzione del loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'ammontare più alto tra:

- il relativo fair value dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il relativo valore in uso, come sopra definito.

Nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore, il valore dell'avviamento non viene ripristinato.

[III] Diritti di brevetto, Concessioni, Licenze e Software (attività immateriali a vita utile definita)

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata con la medesima metodologia applicata alla voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

[IIII] Spese di ricerca e sviluppo

I costi volti all'acquisizione di nuove conoscenze o scoperte, allo studio di prodotti o processi alternativi, di nuove tecniche o modelli, alla progettazione e costruzione di prototipi o, comunque, sostenuti per altre attività di ricerca scientifica o di sviluppo tecnologico sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

[IV] Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie

I costi sostenuti per attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie e, segnatamente:

- [A]** acquisizione di diritti all'esplorazione;
- [B]** studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;
- [C]** perforazioni esplorative;
- [D]** effettuazione di scavi;
- [E]** campionatura;
- [F]** attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria;

vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6 ed il loro valore viene ridotto quando fatti e circostanze suggeriscono che il valore contabile possa superare l'importo recuperabile. Il processo di ammortamento avrà inizio al momento dell'avvio dell'attività di estrazione.

K Altre partecipazioni

La voce include le partecipazioni diverse dalle società controllate e non consolidate, dalle società controllate congiuntamente (*joint venture*) e dalle società collegate, come precedentemente definite al precedente paragrafo 3.1.

Le partecipazioni incluse nella presente voce sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti connessi alla variazione dello stesso direttamente nel patrimonio netto. Qualora non sia possibile determinare lo stesso in maniera attendibile risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36.

Le partecipazioni non significative sono valutate al costo.

L Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

M Altre attività finanziarie ed Altre attività

I crediti e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "X" Strumenti derivati.

N Azioni proprie

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del patrimonio netto.

O Patrimonio netto

[I] Capitale sociale

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Capogruppo. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione delle riserve di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

[II] Altre riserve

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica relative alla Capogruppo.

[III] Risultati portati a nuovo

Includono i risultati economici del periodo in corso e degli esercizi precedenti per la parte non distribuita né accantonata a riserva (in caso di utili) o ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di utili, quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte.

P Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione, il cui ammontare deve essere attendibilmente stimabile. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcun stanziamento.

Q Fondi per benefici ai dipendenti

Il Gruppo riconosce diverse forme di piani pensionistici, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate localmente nei paesi in cui svolge le proprie attività.

A partire dal 1° gennaio 2007, la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio T.F.R. maturando. In particolare, i nuovi flussi del T.F.R. potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure essere mantenuti in azienda (ove il numero dei dipendenti sia inferiore a 50 unità o destinati all'I.N.P.S. nel caso opposto). L'introduzione di tali norme comporta le seguenti differenti contabilizzazioni:

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

Il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i "piani pensionistici a benefici definiti"; detti piani sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta nel bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione nel bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni del Gruppo. La determinazione del valore attuale degli impegni del Gruppo è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("Projected Unit Credit Method"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una

unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio. Inoltre, il predetto metodo prevede di considerare i futuri incrementi retributivi, a qualsiasi causa dovuti (inflazione, carriera, rinnovi contrattuali etc.), fino all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata nell'esercizio e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei parametri attuariali utilizzati in precedenza sono rilevati a conto economico.

- **Quote accantonate dal 1 gennaio 2007**

Gli accantonamenti in oggetto vengono contabilizzati secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno del Gruppo.

L'ammontare dell'accantonamento viene determinato secondo quanto previsto dall'art.2120 del Codice Civile.

La nuova normativa ha comportato anche la rivisitazione del fondo maturato sino al 31 dicembre 2006; l'effetto derivante (considerato come "curtailment") è stato contabilizzato nella voce costo del lavoro

R Passività finanziarie, Debiti commerciali e altri debiti e Altre passività

Sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

S Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio.

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

T Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

U Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

V Dividendi

[A] Dividendi percepiti

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea.

[B] Dividendi distribuiti

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società determina l'iscrizione di un debito nel periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti stessi.

W Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile del periodo, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data della relazione semestrale.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non

compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse tra gli "Oneri operativi".

X Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "commodities", che non soddisfano le condizioni previste dall'hedge accounting in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della *variazione del fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nella voce "Altri proventi e oneri finanziari (netti)".

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

Y Utile per azione

[I] Base

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

[II] Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione. Il risultato per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato per azione.

Z Informativa settoriale

Un settore di attività risulta definito, rispetto ad altri settori di attività, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di determinati servizi che risultano soggetti a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli forniti da altri settori di attività.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico che risulta soggetto a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli di altri settori geografici.

AA Costo del lavoro

Le stock grant assegnate ai dirigenti sono incluse nel costo del lavoro in quanto rivestono natura sostanziale di retribuzione. Il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato al dirigente alla data di assunzione

dell'impegno e non è oggetto di successivo adeguamento; la quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto "vesting period", ovvero il periodo compreso tra la data di assunzione dell'impegno e data in cui le azioni sono assegnate).

Il fair value delle stock grant è rappresentato dal valore corrente dell'azione alla data di assunzione dell'impegno, ridotto del valore attuale dei dividendi attesi nel "vesting period"; tale fair value è rilevato con contropartita alla voce "Altre Riserve" di Patrimonio Netto.

3.3 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 della relazione semestrale, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste della relazione semestrale 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.

3.4 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati riesposti.

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
- [IV] Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.): detti ricavi 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; i prezzi del greggio per i prossimi anni potrebbero essere soggetti a variazioni significative rispetto alle stime in relazione a fenomeni ad oggi non prevedibili.

3.5 Analisi dei Rischi

I principi costitutivi della policy dei rischi del Gruppo Saras si basano sulla prevenzione dei principali rischi riferibili agli obiettivi di gruppo e riguardano le aree strategiche, operative e finanziarie.

La gestione dei rischi del Gruppo evidenziata nelle singole policy e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (process owner).

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

In aggiunta alle linee guida di gestione del rischio esistono specifiche linee guida per rischi finanziari quali rischi tasso di interesse e rischi crediti.

3.5.1 Rischi finanziari

Il Gruppo Saras ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari. Pertanto le strutture finanziarie del gruppo sono focalizzate a garantire la massima efficienza nel recepimento ed utilizzo di linee di credito per lo sviluppo del business commerciale e nel ridurre al minimo i rischi finanziari legati alla gestione industriale (rischio avverso).

Il Gruppo Saras opera a livello internazionale nel settore petrolifero, con conseguente esposizione a rischi di cambio, di variazioni nei tassi di interesse, di credito e di variazione del prezzo delle merci.

3.5.1.1 Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi e dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo delle materie prime, principalmente petrolio grezzo). Inoltre, per lo svolgimento dell'attività produttiva, il Gruppo Saras è tenuto a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del business ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di lavorazioni per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati.

Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi il Gruppo stipula contratti derivati su commodities, che si concretizzano nell'acquisto e nella vendita a termine di grezzo e di prodotti.

3.5.1.2 Rischio di cambio

L'attività petrolifera del Gruppo è esposta alle fluttuazioni dei cambi in quanto i prezzi di riferimento per acquisto di greggio e, per parte delle vendite di prodotti, sono quotati o legati al Dollaro USA.

Il Gruppo Saras, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità del Gruppo, utilizza strumenti derivati che si concretizzano in acquisti e vendite di valuta (Dollaro USA) a termine.

Operazioni espresse in altre valute estere diverse dal Dollaro USA sono poco significative e potrebbero influenzare solo in modo marginale il risultato d'esercizio del Gruppo Saras.

3.5.1.3 Rischio di tasso di interesse

I rischi relativi a cambiamenti di cash flow legati a variazioni dei tassi di interesse sono dovuti ai finanziamenti. I finanziamenti a tasso variabile espongono il Gruppo Saras al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuta agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo Saras al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di mercato variabili. La politica del Gruppo Saras è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

3.5.1.4 Rischio di credito

Il mercato in cui opera il Gruppo Saras è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito.

Inoltre i crediti vengono monitorati giornalmente dalla direzione finanziaria del Gruppo in modo sistematico e puntuale. Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del business in cui opera il Gruppo Saras.

3.5.2 Esposizione e gestione di altri rischi

3.5.2.1 Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati venduti dal Gruppo stesso.

Detta attività è soggetta a rischi relativi ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti nonché ad incidenti.

Saras ritiene che la complessità della propria raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, Saras fa ricorso in merito a tali rischi ad un programma significativo di copertura assicurativa.

3.5.2.2 Rischi ambientali

Le attività del Gruppo Saras sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale.

Sebbene il Gruppo Saras ritenga che la propria attività sia svolta nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale, il rischio di costi e di responsabilità ambientali è insito nell'attività e non può esservi certezza che in futuro non dovranno essere sostenuti significativi costi e responsabilità in materia ambientale.

Il Gruppo Saras ha comunque effettuato, e prevede che continuerà ad effettuare, spese operative nonché investimenti per adempiere a quanto previsto dalla normativa ambientale; inoltre, Saras fa ricorso in merito a tali rischi ad un programma significativo di copertura assicurativa.

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, Shell, Norsk Hydro e Noc (National Oil Corporation).

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, Shell, Tamoil, Total 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. e dalla controllata Saras Energia Red 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., società posseduta al 100%. 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 Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (società detenuta in controllo congiunto).

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

(migliaia di €)

	Raffinazione	Marketing	Generazione		Totale
			Energia Elettrica	Altre attività	
1° SEMESTRE 2006					
Ricavi da terzi	1.984.795	805.637		9.345	2.799.777
Altri ricavi v/terzi	19.424	1.068		117	20.609
Risultato operativo (a)	173.175	19.086		(2.897)	189.364
Proventi netti su partecipazioni non consolidate					
- Sarlux S.r.l. (dall'1/1/2006 al 28/06/2006)			28.785		28.785
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			3.494		3.494
Totale			32.279	0	32.279
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.271.894	399.098	1.619.881	38.990	3.329.863
di cui:					
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			5.829	896	6.725
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	940.087	134.947	1.004.699	34.238	2.113.971
Investimenti in attività materiali	67.138	158		715	68.011
Investimenti in attività immateriali	472	141		460	1.073
1° SEMESTRE 2007					
Ricavi da terzi	2.076.741	860.812	249.503	8.988	3.196.044
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	0	0	3.903	0	3.903
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.431.765	447.689	1.476.905	39.201	3.395.560
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

(a) Il risultato operativo è determinato senza considerare le elisioni infra-settore.

(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

	Italia	Resto dell'Unione Europea	Totale
Attività direttamente attribuibili			
30 giugno 2007	3.075.710	319.850	3.395.560
31 dicembre 2006	2.919.855	300.512	3.220.367
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali			
30 giugno 2007	92.343	579	92.922
31 dicembre 2006	121.421	8.386	129.807

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
Vendite Italia	1.117.861	1.041.514	76.347	295.513
Vendite Spagna	999.959	914.202	85.757	
Vendite altri CEE	257.167	154.788	102.379	363
Vendite extra CEE	530.942	653.969	(123.027)	
Vendite USA	290.115	35.304	254.811	
Totale	3.196.044	2.799.777	396.267	295.876

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni intercompany.

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

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti Italia	347.667	381.120	(33.453)
Clienti Spagna	122.847	108.621	14.226
Clienti altri paesi C.E.E.	5.936	19.284	(13.348)
Clienti extra C.E.E.	67.905	72.776	(4.871)
Clienti U.S.A.	1.225	121	1.104
F.do svalutazione crediti	(8.155)	(7.439)	(716)
Totale	537.425	574.483	(37.058)

5. Note allo stato patrimoniale

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

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Depositi bancari e postali	458.062	217.506	240.556
Cassa	93	98	(5)
Totale	458.155	217.604	240.551

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 219.631 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte di futuri impegni per manutenzione e rimborso finanziamenti) e Saras S.p.A. per 221.885 migliaia di €. L'incremento origina dai flussi di cassa della gestione caratteristica generati principalmente dalle due società.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

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

Le variazioni di *fair value* rilevate nel periodo sono imputate a conto economico nella voce "Altri Proventi (oneri) finanziari netti" (oneri per 601 migliaia di € al 30 giugno 2007)

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2004:	12.013
Incrementi dell'esercizio:	13.266
Decrementi dell'esercizio:	(12.240)
Saldo al 31 dicembre 2005:	13.039
Incrementi dell'esercizio:	80.464
Decrementi dell'esercizio:	(79.687)
Saldo al 31 dicembre 2006:	13.816
Incrementi del periodo:	8.047
Decrementi del periodo:	(7.677)
Saldo al 30 giugno 2007:	14.186

5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Verso clienti	537.222	573.389	(36.167)
Verso imprese controllate non consolidat	203	1.094	(891)
Totale	537.425	574.483	(37.058)

Il saldo dei crediti verso società del Gruppo non consolidate si riferisce, principalmente, ai crediti verso Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e Sardeolica S.r.l..

Tutti i crediti in oggetto hanno scadenza entro i 12 mesi.

5.1.4 Rimanenze

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

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Rimanenze:			
materie prime, sussidiarie	235.188	171.199	63.989
prodotti in corso di lavorazione e semilavora	37.817	37.815	2
prodotti finiti e merci	342.743	388.369	(45.626)
acconti su scorte	9.152	2.419	6.733
Totale	624.900	599.802	25.098

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento delle quantità in giacenza di materie prime e sussidiarie, parzialmente compensato dalla diminuzione delle quantità in giacenza di prodotti finiti, a fronte di un generale aumento dei prezzi.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

Il valore delle rimanenze non si discosta in misura significativa dai valori di mercato.

Nella voce "Prodotti finiti e merci" sono ricomprese circa 470.000 tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 175 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22.

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 30 giugno 2007, pari a circa 213 milioni di €.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 4.107 migliaia di € (66.344 migliaia di € al 31 dicembre 2006) sono così composte:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Crediti per IVA	2.024	57.043	(55.019)
Crediti Ires	20	24	(4)
Crediti Irap	128	7.708	(7.580)
Altri crediti tributar	1.935	1.569	366
Totale	4.107	66.344	(62.237)

Il decremento del credito IVA (55.019 migliaia di €) è da ricondursi all'integrale utilizzo del plafond maturato sulle esportazioni; ferma restando l'attuale ripartizione geografica delle vendite, è prevedibile la generazione di una posizione nuovamente creditoria nel corso del secondo semestre.

Il credito I.R.A.P. esistente al 31 dicembre 2006 si decrementa di 7.580 migliaia di € a causa dell'avvenuto utilizzo dello stesso in sede di versamento del saldo 2006 e del primo acconto 2007.

5.1.6. Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Ratei attivi	2.043	1.712	331
Risconti attivi	16.550	8.679	7.871
Altri crediti	9.514	22.808	(13.294)
Crediti finanziari verso società del gruppo non consolidate	5.598	8.551	(2.953)
Totale	33.705	41.750	(8.045)

I risconti attivi si riferiscono principalmente a premi assicurativi; l'incremento è dovuto al maggior periodo non di competenza.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente acconti a fornitori per 4,6 milioni di € e depositi a garanzia per operazioni su derivati per 1,6 milioni di €; la diminuzione della voce è dovuta al fair value degli strumenti derivati, la cui posizione passa da creditoria al 31 dicembre 2006 a debitoria al 30 giugno 2007.

Per il dettaglio del fair value netto degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2007 si rimanda alla voce "Passività finanziarie a breve termine".

La voce "Crediti finanziari verso società del gruppo non consolidate" comprende i crediti verso Nova Eolica S.r.l. per 3.200 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 1.070 migliaia di € e verso Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 1.328 migliaia di €; sono relativi sia a finanziamenti a breve termine fruttiferi di interessi calcolati a tassi di mercato che al trasferimento di imposte nell'ambito del regime di Consolidato Fiscale.

Il decremento della voce "Crediti finanziari verso società del gruppo non consolidate" è dovuto sostanzialmente al minor credito per imposte trasferite dalla controllata Sardeolica S.r.l., nonché al parziale rimborso da parte della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. del finanziamento.

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	31/12/2005	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2006
Terreni e Fabbricati	114.287	145			18.080	132.512
Impianti e Macchinari	1.067.898	36.703	(5.819)		854.051	1.952.833
Attrezzature industriali e commerci:	12.307	4	(1.306)		3.315	14.320
Altri beni	376.610	3.895	(276)		38.270	418.499
Immobilizz. in corso ed acconti	36.368	75.886	(30)		(49.974)	62.250
Totale	1.607.470	116.633	(7.431)	0	863.742	2.580.414

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2005	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2006
Terreni e Fabbricati	30.546	3.620			2.430	36.596
Impianti e Macchinari	865.142	67.467	(5.819)		205.464	1.132.254
Attrezzature industriali e commerci:	9.730	1.582	(1.306)		(559)	9.447
Altri beni	258.997	19.672	(274)		18.634	297.029
Totale	1.164.415	92.341	(7.399)	0	225.969	1.475.326

VALORE NETTO	31/12/2005	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri Movimenti	31/12/2006
Terreni e Fabbricati	83.741	145	0	(3.620)	15.650	95.916
Impianti e Macchinari	202.756	36.703	0	(67.467)	648.587	820.579
Attrezzature industriali e commerci:	2.577	4	0	(1.582)	3.874	4.873
Altri beni	117.613	3.895	(2)	(19.672)	19.636	121.470
Immobilizz. in corso ed acconti	36.368	75.886	(30)	0	(49.974)	62.250
Totale	443.055	116.633	(32)	(92.341)	637.773	1.105.088

COSTO STORICO	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni	Altri movimenti	30/6/2007
Terreni e Fabbricati	132.512	22	(1)		1.572	134.105
Impianti e Macchinari	1.952.833	15.175	(143)		39.878	2.007.743
Attrezzature industriali e commerci:	14.320	35			124	14.479
Altri beni	418.499	382	(104)		(1.316)	417.461
Immobilizz. in corso ed acconti	62.250	69.927			(19.640)	112.537
Totale	2.580.414	85.541	(248)	0	20.618	2.686.325

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2006	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/6/2007
Terreni e Fabbricati	36.596	1.898			(868)	37.626
Impianti e Macchinari	1.132.254	46.316	(138)		25.236	1.203.668
Attrezzature industriali e commerci:	9.447	946				10.393
Altri beni	297.029	9.516	(102)		(3.476)	302.967
Totale	1.475.326	58.676	(240)	0	20.892	1.554.654

VALORE NETTO	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti	30/6/2007
Terreni e Fabbricati	95.916	22	(1)	(1.898)	2.440	96.479
Impianti e Macchinari	820.579	15.175	(5)	(46.316)	14.642	804.075
Attrezzature industriali e commerci:	4.873	35	0	(946)	124	4.086
Altri beni	121.470	382	(2)	(9.516)	2.160	114.494
Immobilizz. in corso ed acconti	62.250	69.927	0		(19.640)	112.537
Totale	1.105.088	85.541	(8)	(58.676)	(274)	1.131.671

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 160.963 migliaia di € ed è relativo al Contratto di Programma stipulato con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e al Contratto di Programma stipulato in data 10 ottobre 1997 con il Ministero delle Attività Produttive. Al 30 giugno 2007 Il valore residuo di tali contributi ammonta a 33.654 migliaia di € (40.470 migliaia di € al 31 dicembre 2006).

La voce "Terreni e Fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali ad uso uffici e magazzini per un valore netto di 51.763 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Cagliari e Roma per un valore netto di 9.163 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 33.956 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 nuova sala controllo realizzata nel corso del 2004 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 costi relativi principalmente agli investimenti relativi al parco serbatoi e agli interventi sugli impianti concentrati sull'adeguamento e sull'aggiornamento delle strutture esistenti in particolare per ambiente, sicurezza e affidabilità.

Gli incrementi del periodo ammontano a 85.541 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).

Fra gli "Altri movimenti" sono compresi, principalmente, i trasferimenti 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 (Altri Beni)	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 € ed il relativo valore netto residuo ammonta a 670 migliaia di €.

Nel corso del periodo in esame sono stati capitalizzati oneri finanziari per 1.476 migliaia di € sul valore delle immobilizzazioni materiali; il tasso applicato per la capitalizzazione, pari al 4,32%, equivale al tasso medio di indebitamento della Capogruppo.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31/12/2005	Incrementi	Decrementi	Altri (Ammortam.) movimenti		31/12/2006
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1	1.315	0	1.116	(912)	1.520
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	572	5.134	0	26.032	(931)	30.807
Avviamento	2.515	0	0	0	0	2.515
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	708	403	0	(709)	0	402
Altre Immobilizzazioni Immateriali	539	6.322	(959)	567.573	(24.369)	549.106
Totale	4.335	13.174	(959)	594.012	(26.212)	584.350

CATEGORIE	31/12/2006	Incrementi	Decrementi	Altri (Ammortam.) movimenti		30/06/2007
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1.520	596	0	(12)	(470)	1.634
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	30.807	0	0	242	(922)	30.127
Avviamento	2.515	0	0	0	0	2.515
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	402	6.445	0	(31)	0	6.816
Altre Immobilizzazioni Immateriali	549.106	340	0	(94)	(19.682)	529.670
Totale	584.350	7.381	0	105	(21.074)	570.762

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili:

la voce si riferisce principalmente agli effetti derivanti dall'acquisizione di Estaciones di Servicio Caprabo S.A. (ora Saras Energia Red S.A.) da parte della controllata Saras Energia S.A avvenuta il 7 luglio 2006.; la valutazione a *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 in massima parte al valore di avviamento pagato per l'acquisto della controllata Carthago S.A. (incorporata in Saras Energia S.A.).

Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti:

la voce si riferisce, essenzialmente, ad attività di esplorazione volta ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo.

Altre immobilizzazioni immateriali:

la voce si riferisce 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 G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.).

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 21.074 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 2007, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota	Quota	Quota	Azionista	%	Rapporto di partecipazione
				detenuta	detenuta	(%)		di diritto	
				di Gruppo (%) al 06-07	di Gruppo (%) al 12-06	su Cap. Sociale		di voto	
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (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.	Sarroch (CA)	Euro	27.730.467	100%	55%	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
Sardeclica 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	37,5%	37,5%	37,5%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,5%	Collegata
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	Hangzhou	RMB*	14.050.200	37,5%	37,5%	37,5%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,5%	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	16,7%	16,7%	16,67%	Akhela S.r.l.	16,67%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Energia	La Spezia	Euro	50.000	5%	5%	5%	Arcola Petrolifera 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 Mobility	Cagliari	Euro	57.500	17,4%	17,4%	17,4%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	17,4%	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

5.2.3.1 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

In tale voce è compresa la partecipazione detenuta in controllo congiunto nella società Parchi Eolici Ulassai S.r.l.; la controllata Sarlux S.r.l., a seguito dell'acquisizione della rimanente quota del 45% avvenuta il 28 giugno 2006 da parte di Saras S.p.A., risulta consolidata con il metodo del consolidamento integrale.

	Sede Legale	% di possesso	30/06/2007	31/12/2006
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	70%	12.511	8.601
Xanto S.r.l. in liquidazione	Milano	100%	1.369	1.369
Totale			13.880	9.970

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2005	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazione /(Svalutazione)	Altre variazioni	31/12/2006
Sarlux Srl	93.943		28.785	(122.728)	0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	2.335		6.255	11	8.601
Xanto S.p.A.	897		472		1.369
Totale	97.175	0	35.512	(122.717)	9.970

	31/12/2006	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazione /(Svalutazione)	Altre variazioni	30/06/2007
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	8.601		3.903	7	12.511
Xanto S.r.l. in liquidazione	1.369				1.369
Totale	9.970	0	3.903	7	13.880

Gli ammontari esposti nella colonna Rivalutazione/Svalutazione riflettono la quota di competenza della Capogruppo dell'utile netto di periodo delle partecipate.

L'effetto della valutazione a patrimonio netto è riflessa nel conto economico nella voce "Proventi (oneri) netti su partecipazioni".

Di seguito si riportano informazioni di dettaglio circa la voce Partecipazioni in entità valutate con il metodo del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2006 e 30 giugno 2007 (le informazioni esposte sono rappresentate per la percentuale di competenza del Gruppo):

31 dicembre 2006

Denominazione sociale	Attività correnti	Attività non correnti	Passività correnti	Passività non correnti	Ricavi	Costi operativi	Risultato operativo	Risultato d'esercizio
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	1.424	33.551	2.779	23.596	0	153	(153)	6.255
Xanto S.r.l. in liquidazione	1.282	508	369	52	0	124	(124)	472
								6.727

30 giugno 2007

Denominazione sociale	Attività correnti	Attività non correnti	Passività correnti	Passività non correnti	Ricavi	Costi operativi	Risultato operativo	Risultato di periodo
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	1.026	36.482	1.397	23.600	0	(75)	(75)	3.903
Xanto S.r.l. in liquidazione	1.282	508	369	52	0	0	0	0
								3.903

Al 30 giugno 2007 nessuna delle società collegate era quotata nei mercati regolamentati.

5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	30/6/2007	31/12/2006
Nova Eolica S.r.l.	109	109
Dynergy S.r.l.	91	91
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	481	481
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio Cifra S.r.l.	0	0
Consorzio La Spezia Energia	2	2
Consorzio Qualità e Tratt. Acque	0	0
Consorzio Techno Mobility	10	10
Hydrocontrol - Soc. consort. a r. l.	0	1
Sarda Factoring	495	495
Totale	1.191	1.192

5.2.4 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2006 pari 5.578 migliaia di € è rappresentato principalmente da anticipi erogati dalla controllata Sarlux S.r.l. a fronte di future forniture di ossigeno.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	30/6/2007	31/12/2006	Variazione
Finanziamenti bancari	133.313	138.549	(5.236)
Banche c/c	70.181	61.153	9.028
Fair value derivati	4.003	0	4.003
Debiti finanziari v/società del gruppo non consolidate	962	2.395	(1.433)
Totale	208.459	202.097	6.362

La voce "Fair value derivati" include la valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2007.

(Dati in migliaia di euro)	1° sem. 2007		2006	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps				
Fair value opzioni su vendite a termine di valuta			597	
Fair value acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	245	(4.248)	25.458	(14.648)
Totale	245	(4.248)	26.055	(14.648)
Totale netto		(4.003)	11.407	

I contratti derivati che si sono chiusi nel corso del periodo 2007 hanno generato un impatto netto negativo sul conto economico pari a 10.574 migliaia di € (4.970 migliaia di € di impatto negativo nello stesso periodo dell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

La tabella seguente indica i valori nozionali ed i relativo fair value degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 giugno 2007:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Tassi di cambio		Altri valori					
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale	Fair value		
		Pos.	Neg.		Pos.	Neg.		Pos.	Neg.	
<i>Derivati finanziari</i>										
Futures										
acquisti							52.543	1.750	2.051	
vendite							78.203	5.262	8.964	
Opzioni										
acquisti										
vendite										
Totale	0	0	0	0	0	0	130.746	7.012	11.015	

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

La voce "Debiti finanziari verso società del gruppo non consolidate" include i debiti derivanti dalla partecipazione al Consolidato Fiscale da parte di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (362 migliaia di €) e dal finanziamento ottenuto dalla Capogruppo da Xanto S.r.l. in liquidazione (600 migliaia di €); i debiti finanziari sono regolati a condizioni di mercato. Per una migliore comprensione della movimentazione della presente voce si rimanda al prospetto del rendiconto finanziario che è parte del presente bilancio consolidato.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	723	2.910	(2.187)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	609.307	548.117	61.190
Debiti commerciali v/società del gruppo non consolidate	35	31	4
Debiti commerciali v/società collegate	482	564	(82)
Totale	610.547	551.622	58.925

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

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	198.748	164.421	34.327
Debiti vs fornitori Spagna	50.455	44.832	5.623
Debiti vs fornitori altri paesi C.E.E.	57.383	99.607	(42.224)
Debiti vs fornitori extra C.E.E.	301.072	238.090	62.982
Debiti vs fornitori U.S.A.	1.649	1.167	482
Totale	609.307	548.117	61.190

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
altri	44.262	24.650	19.612
verso erario c/iva	42.560	15.659	26.901
imposte IRES	41.966	9.227	32.739
imposte IRAP	2.357	2.557	(200)
Totale	131.145	52.093	79.052

La voce "Altri" comprende principalmente debiti sia verso UTIF per accise (33.893 migliaia di €), il cui aumento è causato dalla mancata richiesta di acconto, dovuto invece per il mese di dicembre.

L'incremento della voce debiti per imposte per IRES è sostanzialmente dovuto all'accantonamento relativo alle imposte del periodo (93.526 migliaia di €), al netto dei versamenti effettuati nel mese di giugno sia del saldo relativo all'esercizio 2006, sia degli acconti a valere sull'esercizio 2007 che dei trasferimenti per imposte da società controllate nell'ambito del consolidato fiscale per complessivi 60.787 migliaia di €.

5.3.4 Altre passività correnti

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

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti v/ ist. prev.za e secur. sociale quota entro l'esercizio	8.084	6.012	2.072
Debiti vs personale	15.524	10.245	5.279
Debiti vs Ministero per contributi	29.402	29.371	31
Debiti vs altri	18.304	14.388	3.916
Altri ratei passivi	269	406	(137)
Altri risconti passivi	450	311	139
Totale	72.033	60.733	11.300

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 a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale ancora non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione. Il saldo si riferisce a contributi ricevuti da Akhela per 14.361 migliaia di €, da Sartec per 1.193 migliaia di € e dalla capogruppo per 13.848 migliaia di €; l'incremento si riferisce ad anticipazioni ricevute da Sartec.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti della Capogruppo per tasse portuali accertate dall'Autorità Doganale (15.115 migliaia di €); a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra la Capogruppo 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. Pertanto, tenuto conto di tale decisione, si è ritenuto opportuno stanziare l'ammontare relativo alle tasse, il cui pagamento, peraltro, risulta tuttora temporaneamente sospeso.

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/06	Residuo al 30/06/07	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
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
				80,0	66,7	26,7	40,0	-	
Sartec S.p.A.									
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	-	-	-	-	
				0,9	0,7	0,2	0,5	-	
Akhela S.r.l.									
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	1,4	1,4	-	-	
				4,2	2,6	2,0	0,6	-	
Saras Energia S.A.									
Banca Esp. De Credito	11-Sep-02	10,0	Euribor 6M	6,7	6,1	1,1	4,4	0,6	
				6,7	6,1	1,1	4,4	0,6	
Sarlux S.r.l.									
Banca Intesa	29-Nov-96	572,0	Libor 3M	220,3	190,0	61,6	128,4		190,0
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		65
				369,4	319,1	103,3	215,8	-	
Totale debiti verso banche per finanziamenti				461,2	395,2	133,3	261,3	0,6	

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

Il finanziamento ricevuto da Saras S.p.A. ed erogato da San Paolo Imi S.p.A. (30 milioni di € iniziali) è soggetto ai seguenti due *covenant*, (con riferimento ai dati della società Capogruppo): [1] rapporto Debito/Patrimonio Netto inferiore a 2,3; e [2] 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 accesi 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 giugno 2007.

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.

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2005	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2006
Fondo smantellamento impianti	13.526			3.300	16.826
Altri fondi rischi	3.689	1.622	(1.582)	3.930	7.659
Fondo rischi su partecipazioni	354		(354)		0
Totale	17.569	1.622	(1.936)	7.230	24.485

	31/12/2006	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	30/06/2007
Fondo smantellamento impianti	16.826	0	0	0	16.826
Altri fondi rischi	7.659	540	(1.826)		6.373
Fondo rischi su partecipazioni	0				0
Totale	24.485	540	(1.826)	0	23.199

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 "Altri fondi rischi" è costituita per fronteggiare passività di natura prevalentemente fiscale.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	21.401	26.983	(5.582)
Fondo CPAS	18.771	18.448	323
Totale	40.172	45.431	(5.259)

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 31.12.2005	29.877
Accantonamento annuo	4.964
Utilizzi dell'esercizio	(7.858)
Saldo al 31.12.2006	26.983
Accantonamento del periodo	2.742
Riduzione da riforma ("curtailment")	(5.156)
Utilizzi del periodo	(2.171)
Utilizzi del periodo per trasferimento a fondi pensione	(997)
Saldo al 30.06.2007	21.401

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

Saldo al 31.12.2005	19.808
Accantonamento annuo	322
Utilizzi dell'esercizio	(1.682)
Saldo al 31.12.2006	18.448
Accantonamento annuo	602
Utilizzi dell'esercizio	(279)
Saldo al 30.06.2007	18.771

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:

	30/06/2007	31/12/2006
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	5,25%	4,60%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento CPAS:	11,00%	11,00%

Il tasso di attualizzazione utilizzato fa riferimento al valore dell'IBOXX Eurozone AA con scadenza correlata alla durata

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

media residua di permanenza in azienda dei dipendenti. Al 30 giugno 2007 l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni era pari al 4,6% annuo.

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo 3.2 “Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati” punto P “Fondi per benefici ai dipendenti” delle presenti Note Illustrative), non sussistono al 30 giugno 2007 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

5.4.4 Passività per imposte differite

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Fondo per imposte differite	177.454	161.087	16.367
Totale	177.454	161.087	16.367

La variazione origina principalmente dell'effetto dell'incremento della differenza tra le rimanenze petrolifere valutate secondo il metodo del FIFO, nella presente situazione, e a LIFO, adottato ai fini fiscali.

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti c/anticipi oltre l'esercizio	11	1.599	(1.588)
Debiti v/ ist. prev.za e secur. sociale quota oltre l'esercizio	246	213	33
Altri	5.293	4.383	910
Risc. passivi pluriennali	533.959	508.571	25.388
Totale	539.509	514.766	24.743

La variazione è principalmente riferita all'incremento della posta “risconti passivi”. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 da parte della controllata Sarlux S.r.l. 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:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.237	689
Altre riserve	1.078.611	825.090	253.521
Risultato di periodo	186.933	395.425	(208.492)
	1.331.100	1.285.382	45.718
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 2007 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di € 0,05744 ciascuna; rispetto al 31 dicembre 2006, non si registrano variazioni.

Riserva legale

La riserva legale si è incrementata di 689 migliaia di € per il raggiungimento del quinto del Capitale sociale, come previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, così come deliberato dall'Assemblea dei Soci della Capogruppo Saras S.p.A. del 27 aprile 2007.

Altre riserve

La voce ammonta a 1.078.611 migliaia di €, con un incremento netto di 253.521 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- decremento per distribuzione ai Soci di un dividendo pari a 142.650 migliaia di € 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 destinazione del residuo utile dell'esercizio precedente (394.736 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 (1.435 migliaia di €), così come previsto dall'IFRS 2 punto 7;

Risultato del periodo

Il risultato netto consolidato ammonta a 186.933 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 18 milioni di € destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

Si evidenzia inoltre che le riserve patrimoniali includono un importo di circa 97,6 milioni di € che in caso di distribuzione sconterebbe un'imposta del 37,25 % in capo alla società Capogruppo.

Nella seguente tabella si raccordano l'Utile netto di periodo e il Patrimonio netto evidenziati nel bilancio della Capogruppo Saras S.p.A. e quelli indicati nel bilancio consolidato di Gruppo al 30 giugno 2007:

	Utile del periodo	Patrimonio netto
Come da bilancio di Saras S.p.A. al 30 giugno 2007	142.063	867.336
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 30 giugno 2007 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	49.103	468.176
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	(3.830)	(6.352)
Eliminazione attualizzazione	(421)	2.551
Storno profitti interni sulle immobilizzazioni immateriali, al netto dell'effetto fiscale	18	(611)
Come da bilancio consolidato del Gruppo al 30 giugno 2007	186.933	1.331.100

6. Note al conto economico

Al fine di fornire una completa informativa di conto economico, considerando che le controllate Sarlux S.r.l. e Saras Energia Red S.A. sono state consolidate integralmente a partire dal secondo semestre 2006, le tabelle seguenti riportano per il semestre 2007 anche i dettagli relativi alle citate controllate.

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.949.111	2.798.582	150.529	3.490
Cessione energia elettrica	246.013		246.013	246.013
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	920	1.195	(275)	
Totale	3.196.044	2.799.777	396.267	249.503

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto al primo semestre 2006, aumentano di 396 milioni di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente sia al consolidamento dei ricavi derivanti dalla cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l., sia ai maggiori quantitativi lavorati in conto proprio e ceduti (circa un milione di tonnellate) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, nonché al generalizzato aumento dei prezzi.

Inoltre, la voce ricavi delle vendite e delle prestazioni al 30 giugno 2006 includeva ricavi essenzialmente per cessione di TAR alla controllata non consolidata integralmente Sarlux S.r.l. pari a 83.729 migliaia di €.

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:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	3.692	5.282	(1.590)	
Cessione materiali diversi	3.191	1.229	1.962	
Altri ricavi	5.172	14.098	(8.926)	397
Totale	12.055	20.609	(8.554)	397

La voce "Altri ricavi" al 30 giugno 2006 comprendeva l'addebito per servizi alla società non consolidata integralmente Sarlux S.r.l., sulla base di contratti ventennali (prestazioni dipendenti Saras e prestazioni di servizi), per 8.615 migliaia di €.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	2.514.946	2.382.518	132.428	6.936
Totale	2.514.946	2.382.518	132.428	6.936

La variazione origina sostanzialmente dai maggiori acquisti di grezzo destinati alla produzione in conto proprio oltre al generalizzato aumento dei prezzi di grezzo e prodotti petroliferi.

La voce al 30 giugno 2006 comprendeva acquisti del Gruppo per materie prime, sussidiarie e di consumo dalla società non consolidata integralmente Sarlux S.r.l. per 1.161 migliaia di €.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
Costi per servizi	205.590	150.384	55.206	70.345
Per godimento beni di terzi	5.968	3.489	2.479	1.157
Accantonamenti per rischi	494		494	0
Oneri diversi di gestione	9.622	6.255	3.367	4.164
Totale	221.674	160.128	61.546	75.666

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, 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.

La voce al 30 giugno 2006 comprendeva acquisti del Gruppo di servizi e per godimento beni di terzi dalla società non consolidata integralmente Sarlux S.r.l. per 24.308 migliaia di €.

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
salari e stipendi	44.276	36.967	7.309	947
oneri sociali	13.366	11.539	1.827	290
trattamento di fine rapporto	(2.415)	1.595	(4.010)	47
trattamento di quiescenza e simili	641	(420)	1.061	0
altri costi	1.700	1.301	399	97
emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	2.847	2.882	(35)	0
Totale	60.415	53.864	6.551	1.381

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. a partire dal secondo semestre 2007 (circa 3,2 milioni di €), a maggiori erogazioni e accantonamenti di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali (3,7 milioni di €) 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 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 di 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), mentre il costo per i piani indicati è stato pari, rispettivamente, a 1,1 milioni di euro ed a 3,0 milioni di euro.

Il decremento dell'accantonamento per trattamento di fine rapporto è essenzialmente 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 milioni di €; tale decremento è stato classificato come provento non ricorrente.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

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

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	21.074	513	20.561	19.565
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	58.676	34.752	23.924	21.143
Svalutazione dei crediti iscritti nell'attivo circolante		(753)	753	
Totale	79.750	34.512	45.238	40.708

L'incremento della voce è essenzialmente dovuto al consolidamento integrale della controllata Sarlux S.r.l.; in particolare, l'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali si riferisce alla quota di competenza del contratto in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.), valutato al fair value come indicato nella precedente nota "Attività Immateriali".

6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

Proventi (oneri) netti su partecipazioni	30/06/2007	30/06/2006	Variazione
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	3.903	3.494	409
Sarlux S.r.l.	0	28.785	(28.785)
Totale	3.903	32.279	(28.376)

La voce comprende gli effetti della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle joint-ventures; il saldo esposto nel primo semestre 2006 includeva il risultato di periodo della controllata Sarlux S.r.l.

6.4 Proventi (oneri) finanziari netti

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	<i>Sarlux al 30/06/07</i>
Altri proventi finanziari :				
da attività fin. iscritte tra le attività non correnti	0	457	(457)	
da attività fin. iscritte tra le attività correnti			0	
Proventi diversi dai precedenti				
- da imprese controllate non consolidate	74	487	(413)	
- interessi c/c bancari e postali	5.285	307	4.978	4.156
- fair value titoli in essere alla data di chiusura	105		105	
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura			0	
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	6.036	12.286	(6.250)	
- altri proventi	278	768	(490)	
Interessi e altri oneri finanziari				
- verso società del Gruppo non consolidate	(21)	(15)	(6)	
- fair value titoli in essere alla data di chiusura	(685)		(685)	
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(15.410)	(6.792)	(8.618)	
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(16.610)	(17.256)	646	
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(14.056)	(10.752)	(3.304)	(10.375)
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	2.311	927	1.384	
Totale	(32.693)	(19.583)	(13.110)	(6.219)

Le principali variazioni sono attribuibili ai differenziali realizzati nel corso del periodo sugli strumenti finanziari derivati adottati dalla Capogruppo, che si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“hedge accounting”, nonché alla valutazione al mercato “fair value” dei contratti in essere al 30 giugno 2007.

6.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.

Il provento per acquisizione di Sarlux S.r.l. (199.167 migliaia di €), iscritto nella situazione semestrale 2006, si riferisce alla differenza, generatasi in sede di acquisizione del 45% delle quote della controllata, tra il costo di acquisto e il fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali acquisite, oltre al fair value dell'opzione esercitata.

6.6 Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale

La voce (12.922 migliaia di €), iscritta nella situazione semestrale 2006, comprende i compensi assegnati ai dirigenti della società ed a consulenti esterni in occasione dell'operazione di quotazione.

6.7 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito sono così composte:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Sarlux al 30/06/07
Imposte correnti	108.845	27.634	81.211	33.767
Imposte differite (anticipate) nette	6.746	34.736	(27.990)	(11.278)
Totale	115.591	62.370	53.221	22.489

Il maggior carico fiscale è correlato all'aumento della base imponibile.

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., Akhela S.r.l. e Sarlux 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 contenziosi pendenti 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 e, in ogni caso, alla data di predisposizione della situazione contabile, non attendibilmente misurabile.

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 l'esercizio, escluse le azioni proprie.

L'utile per azione è pari a 19,66 centesimi di • per azione per il periodo chiuso al 30 giugno 2007 ed a 38,04 centesimi di • per il primo semestre 2006.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 951.000.000 nel periodo di riferimento e 856.851.381 nel primo semestre 2006. Saras S.p.A. al 30 giugno 2007 non ha in portafoglio azioni proprie. Non risulta applicabile il calcolo dell'utile diluito per azione in quanto non si sono verificati nel corso del periodo fenomeni diluitivi.

7.3 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute dal Gruppo 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
	31/12/2006		30/06/2007				
XANTO S.r.l. (in liquidazione)							
Valutazione partecipazione metodo Patrimonio Netto	472	1,34%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata	
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Finanziamento intercompany	
Oneri finanziari	(9)	0,45%	(13)	0,04%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany	
Crediti per forniture di beni e servizi	467	0,08%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
Debiti per forniture di beni e servizi	(9)	0,00%	(13)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali	
Finanziamento	(800)	0,40%	(600)	0,29%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany	
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(1)	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	
XANTO BASILICATA S.r.l. (in liquidazione)							
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	
ISOA SUD S.r.l. (in liquidazione)							
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(11)	0,01%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	
NOVA EOLICA S.r.l.							
Proventi finanziari	0	0,00%	16	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany	
Oneri finanziari	(32)	1,60%	(8)	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany	
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	18	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
Debiti per forniture di beni e servizi	(9)	0,00%	(8)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali	
Finanziamento	0	0,00%	3.200	9,49%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany	
Finanziamento	(1.000)	0,49%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany	
PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L. (Joint venture)							
Prestazioni di servizi	6	0,02%	3	0,02%	Altri proventi	Outsourcing di servizi	
Valutazione partecipazione metodo Patrimonio Netto	6.255	17,72%	3.903	100,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata	
Proventi finanziari	148	6,29%	58	0,18%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany	
Oneri finanziari	(22)	6,29%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany	
Crediti per forniture di beni e servizi	49	0,11%	61	0,11%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
Finanziamento	3.368	8,07%	1.328	3,94%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany	
Debiti per forniture di beni e servizi	(22)	0,00%	(22)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali	
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany	
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(583)	0,29%	(362)	0,17%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	
SARDEOLICA S.R.L.							
Fornitura di servizi	0	0,00%	73	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di servizi telematici	
Prestazioni di servizi	83	0,25%	42	0,35%	Altri proventi	Outsourcing di servizi	
Prestazioni ns. dipendenti	481	1,47%	99	0,82%	Altri proventi	Distacchi di personale	
Proventi finanziari	242	12,08%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany	
Crediti per forniture di beni e servizi	538	0,09%	124	0,02%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	5.183	12,41%	1.070	3,17%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany	
IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.							
Affitti	(442)	0,12%	(220)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano	
SECURFIN HOLDINGS S.p.A.							
Prestazioni ns. dipendenti	15	0,05%	10	0,08%	Altri proventi	Distacchi di personale	
Affitti	(489)	0,13%	(289)	0,13%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano	
Crediti per forniture di beni e servizi	15	0,00%	10	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.							
Prestazioni di servizi	(35)	0,01%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive	
ANGELO MORATTI S.p.A.							
Prestazioni ns. dipendenti	24	0,07%	17	0,14%	Altri proventi	Distacchi di personale	
Crediti per forniture di beni e servizi	24	0,00%	17	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
DYNERGY S.R.L.							
Prestazioni ns. dipendenti	1	0,00%	1	0,01%	Altri proventi	Management fee	
Prestazioni di servizi	(1.224)	0,32%	(865)	0,39%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffineria	
Dividendi	38	0,11%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti	
Crediti per forniture di beni e servizi	1	0,00%	2	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
Debiti per forniture di beni e servizi	(500)	0,09%	(483)	0,08%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali	
HANGZHOU DADI ENCON ENVIRONMENTAL EQUIPMENT CO. LTD - Cina							
Fornitura merce	0	0,00%	8	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi	
Acquisto di merce	(9)	0,00%	(5)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale per commesse	
Crediti commerciali	0	0,00%	8	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	(2)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali	
Anticipo su fornitura merce	(53)	0,01%	(53)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	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 a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

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

	31.12.2006			30.6.2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	574.483	1.094	0,2%	537.425	240	0,0%
Altre attività correnti	41.750	8.551	20,5%	33.705	5.598	16,6%
Passività finanziarie a breve termine	202.097	2.395	1,2%	208.459	1.962	0,9%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	551.622	595	0,1%	610.547	581	0,1%
Altre passività non correnti	514.766	0	0,0%	539.509	0	0,0%

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

	30.6.2006			30.6.2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	2.799.777	108.323	3,9%	3.196.044	81	0,0%
Altri proventi	20.609	8.928	43,3%	12.055	172	1,4%
Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	2.382.518	1.161	0,0%	2.514.946	5	0,0%
Prestazioni di servizi e costi diversi	160.128	26.016	16,2%	221.674	1.374	0,6%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	32.279	32.279	100,0%	3.903	3.903	100,0%
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(19.583)	198	n.a.	(32.693)	53	n.a.
Acquisizione Sarlux S.r.l.	199.167	199.167	100,0%	0	0	0,0%

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

Flussi con parti correlate	30/06/2006	30/06/2007
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	34.026	(3.910)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	26.680	854
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(10.694)	(14)
Variazione altre attività correnti	24.273	2.953
Variazione altre passività non correnti	(51.876)	0
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	22.409	(117)
Interessi incassati / (pagati)	198	53
Flusso monetario da (per) attività di investimento	198	53
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(381)	(433)
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(381)	(433)
Totale flussi finanziari verso parti correlate	22.226	(497)

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

Incidenza Flussi	30.6.2006			30.6.2007		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	66.054	22.409	33,9%	523.232	(117)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(189.365)	198	n.a.	(85.684)	53	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	135.094	(381)	n.a.	(196.997)	(433)	0,2%

7.4 Informazioni relative al *fair value* delle attività e passività finanziarie

Il *fair value* dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali ed altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" dello stato patrimoniale valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili al 30 giugno 2007.

Le passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse fisso non in linea con gli attuali valori di mercato, come si evince dal precedente paragrafo 5.4.1, non risultano di ammontare significativo e si ritiene non materiale lo scostamento tra il *fair value* delle stesse ed il loro valore contabile al 30 giugno 2007.

7.5 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento è pari a 1.846 unità, rispetto a 1.642 unità nel primo semestre 2006. L'incremento è essenzialmente dovuto al consolidamento integrale della controllata Saras Energia Red S.A. a partire dal secondo semestre 2007.

7.6 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel corso del primo semestre 2007 gli emolumenti a componenti di organi sociali e le retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche ammontano complessivamente a 6.466 migliaia di €.

7.7 Impegni

Il Gruppo al fine di ridurre gli effetti delle variazioni di cambio tra Euro e Dollaro Americano e delle variazioni del differenziale tra i prezzi delle materie prime e dei prodotti finiti è parte di contratti derivati con lo scopo di ridurre tali rischi. Al 30 giugno 2007 i nozionali di tali contratti derivati risultano pari a circa 131 milioni di €.

Al 30 giugno 2007 ed al 31 dicembre 2006 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 2007 ammonta a 41.723 migliaia di € (al 31 dicembre 2006 ammontava ad un totale di 109.778 migliaia di €) di cui 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.

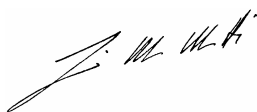
7.8 Eventi ed operazioni non ricorrenti, operazioni atipiche ed inusuali

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali; l'introduzione della Legge Finanziaria 2007 ha comportato la contabilizzazione di poste non ricorrenti descritte nelle Note 3.2 punto Q e 6.2.3.

8 Pubblicazione relazione semestrale consolidata

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione dell'8 agosto 2007 ha autorizzato la pubblicazione della relazione semestrale.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gian Marco Moratti



SARAS S.p.A.: PROSPETTI DI BILANCIO

Saras S.p.A. Stati Patrimoniali al 30/06/07 e al 31/12/06

migliaia di EURO	30-giu-07	31-dic-06
ATTIVITA'		
Attività correnti	1.140.139	1.040.894
Disponibilità liquide ed equivalenti	221.886	41.152
Altre attività finanziarie negoziabili	14.186	13.816
Crediti commerciali	360.857	368.969
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>149.241</i>	<i>162.467</i>
Rimanenze	480.042	452.202
Attività per imposte correnti	260	63.843
Altre attività	62.908	100.912
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>51.369</i>	<i>78.839</i>
Attività non correnti	759.705	713.780
Immobili, impianti e macchinari	482.699	443.897
Attività immateriali	7.767	1.237
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	268.301	268.007
Altre partecipazioni	495	496
Altre attività finanziarie	443	143
Totale attività	1.899.844	1.754.674
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	777.621	640.368
Passività finanziarie a breve termine	117.111	92.143
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>25.817</i>	<i>27.670</i>
Debiti commerciali e altri debiti	534.041	492.568
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>13.950</i>	<i>19.987</i>
Passività per imposte correnti	73.801	12.584
Altre passività	52.668	43.073
Non-current liabilities	254.887	247.818
Passività finanziarie a lungo termine	40.000	53.333
Fondi per rischi	13.526	13.526
Fondi per benefici ai dipendenti	36.594	42.226
Passività per imposte differite	103.233	75.584
Altre passività	61.534	63.149
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>57.432</i>	<i>59.918</i>
Totale passività	1.032.508	888.186
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.237
Altre riserve	659.717	544.068
Risultato d'esercizio	142.063	257.553
Total Patrimonio Netto	867.336	866.488
Totale passività e Patrimonio Netto	1.899.844	1.754.674

Saras S.p.A. - Conti economici per i periodi 1/1-30/6/07 and 1/1-30/6/06

migliaia di EURO	1-gen-2007 30-giu-2007	<i>di cui non ricorrente</i>	1-gen-2006 30-giu-2006	<i>di cui non ricorrente</i>
Ricavi della gestione caratteristica	2.864.214		2.690.179	
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>787.473</i>		<i>813.706</i>	
Altri proventi	21.907		22.820	
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>12.960</i>		<i>12.195</i>	
Totale Ricavi	2.886.121		2.712.999	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(2.400.319)		(2.327.720)	
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>(729)</i>		<i>(64.132)</i>	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(148.338)		(146.062)	
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>(29.245)</i>		<i>(31.032)</i>	
Costo del lavoro	(45.647)	5.156	(42.914)	
Ammortamenti e svalutazioni	(35.378)		(32.919)	
Totale costi	(2.629.682)	5.156	(2.549.615)	
Risultato operativo	256.439	5.156	163.384	
Proventi (Oneri) netti su partecipazioni			(2.530)	
<i>di cui con parti correlate</i>				
Altri proventi (Oneri) finanziari netti	(23.738)		(15.860)	
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>667</i>		<i>119</i>	
Acquisizione Sarlux S.r.l.			70.457	70.457
<i>di cui con parti correlate</i>			<i>70.457</i>	
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale			(12.793)	(12.793)
Risultato prima delle Imposte	232.701	5.156	202.658	57.664
Imposte sul reddito	(90.638)	(1.701)	(53.733)	4.222
Risultato netto	142.063	3.455	148.925	61.886
Utile per azione - base (centesimi di Euro)	14,94	-	17,38	-
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)	14,94	-	17,38	-

Saras S.p.A. - Movimentazione del Patrimonio Netto per i periodi chiusi dal 1/1/06 al 30/06/07

migliaia di EURO	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) esercizio	Patrimonio netto
Saldo al 31/12/2005	51.183	10.237	128.685	246.579	436.684
Aumento Capitale Sociale e sovrapprezzo azioni(al netto dei costi di IPO)	3.447		338.984		342.431
Destinazione risultato esercizio precedente			106.884	(106.884)	
Dividendi			(30.485)	(139.695)	(170.180)
Risultato del primo semestre				148.925	148.925
Saldo al 30/06/2006	54.630	10.237	544.068	148.925	757.860
Risultato del secondo semestre				108.628	108.628
Saldo al 31/12/2006	54.630	10.237	544.068	257.553	866.488
Destinazione risultato esercizio precedente		689	114.214	(114.903)	
Dividendi				(142.650)	(142.650)
Riserva per piano azionario dipendenti			1.435		1.435
Risultato del primo semestre				142.063	142.063
Saldo al 30/06/2007	54.630	10.926	659.717	142.063	867.336

Saras S.p.A. - Rendiconti Finanziari al 30/06/07, 30/06/06 e 31/12/06

migliaia di EURO	1-gen-2007 30-giu-2007	1-gen-2006 31-dic-2006	1-gen-2006 30-giu-2006
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve termine)	41.152	16.892	16.892
B - Flusso monetario da/(per) attività dell'esercizio			
Utile / (perdita) del periodo di gruppo	142.063	257.553	148.925
Ammortamenti, svalutazioni di immobilizzazioni (Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate a patrimonio netto <i>di cui con parti correlate</i>	35.378	68.405 69.463 74.553	32.919 2.530 2.530
Variazione netta fondi per rischi			5.555
Variazione netta fondi per rischi	(5.632)	(4.103)	(5.689)
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	27.649	(11.083)	19.253
Variazioni passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	90.638	81.099	53.733
Imposte sul reddito	1.074		(10.143)
Utile (perdita) dell'attività d'esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	291.170	461.334	247.083
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali <i>di cui con parti correlate</i>	8.112 13.226	(17.479) (6.198)	(8.803) 7.636
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(27.840)	(27.986)	(116.312)
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali ed altri debiti <i>di cui con parti correlate</i>	41.473 (6.073)	25.445 (397)	94.991 (2.068)
Variazione in altre attività correnti <i>di cui con parti correlate</i>	101.587 27.470	(79.141) 40.555	(68.908) (33.261)
Variazione altre passività correnti	34.256	97.243	27.877
Imposte sul reddito pagate	(52.482)	(195.958)	(97.929)
Variazione altre passività non correnti <i>di cui con parti correlate</i>	(1.615) (2.486)	(5.691) (4.971)	(574) (2.486)
Totale (B)	394.661	257.767	77.425
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(80.643)	(108.420)	(67.138)
Variazione altre partecipazioni valutate al Patrimonio Netto	1	(195.575)	
Acquisizione Sarlux S.r.l.			(127.047)
Interessi incassati/(pagati) <i>di cui con parti correlate</i>	(1.600) 667	(6.919) 616	(3.777) 119
Totale (C)	(82.242)	(310.914)	(197.962)
D - Flussi monetario da (per) attività finanziarie			
Incremento/(Diminuzione) idebiti finanziari a M/L termine	(13.333)	(66.948)	(53.614)
Incremento/(Diminuzione) altre attività finanziarie	(670)	(643)	(19.934)
Incremento/(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine <i>di cui con parti correlate</i>	24.968 (1.853)	(27.251) (13.454)	32.017 (8.857)
Aumento di Capitale		342.430	342.430
Distribuzione di Dividendi	(142.650)	(170.181)	(170.181)
Totale (D)	(131.685)	77.407	130.718
E - Flusso Monetario del Periodo (B+C+D)	180.734	24.260	10.181
F - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)	221.886	41.152	27.073

Nota: al fine di meglio rappresentare i flussi monetari e finanziari, sono state evidenziate nuove voci rispetto all'esercizio precedente (imposte, imposte pagate, interessi pagati, ecc.) Lo schema di rendiconto dell'esercizio precedente è stato conseguentemente adeguato

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di controllo, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategiche

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)	(4)	
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica		Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi (*)	Altri compensi (*)
Consiglio di amministrazione								
GIAN MARCO MORATTI	PRESIDENTE	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	1.268.000			
MASSIMO MORATTI	AMMINISTRATORE DELEGATO	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	1.268.000			
ANGELO MORATTI	VICE PRESIDENTE	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	168.000		500.000	340.000
DARIO SCAFFARDI	CONSIGLIERE - DIRETTORE GENERALE	19/10/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	18.000		127.200	157.974
GABRIELE PREVIATI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	18.000			
ANGELO MARIO MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	18.000		100.000	100.258
CALLERA GILBERTO	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	28/02/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	18.000			
GRECO MARIO	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	28/02/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	18.000			
(*) competenze di lavoro subordinato								
Collegio sindacale								
(**)								
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	PRESIDENTE	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	30.854			52.321
MICHELE DI MARTINO	SINDACO EFFETTIVO	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	21.820			5.241
GIOVANNI LUIGI CAMERA	SINDACO EFFETTIVO	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	20.656			32.741
LUIGI BORRE'	SINDACO SUPPLENTE	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008				
MASSIMILANO NOVA	SINDACO SUPPLENTE	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008				
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo								
Organismo di vigilanza								
GABRIELE PREVIATI	PRESIDENTE	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	15.000			
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	MEMBRO	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	10.400			15.080
CONCETTO SIRACUSA	MEMBRO	11/01/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	10.400			67.600
Comitato per il controllo interno								
GABRIELE PREVIATI	PRESIDENTE	28/02/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	10.500			
GRECO MARIO	MEMBRO	28/02/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	7.000			
CALLERA GILBERTO	MEMBRO	28/02/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	7.000			
Comitato per la remunerazione								
CALLERA GILBERTO	PRESIDENTE	28/02/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	10.500			
GRECO MARIO	MEMBRO	28/02/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	7.000			
GABRIELE PREVIATI	MEMBRO	03/05/2006	31/12/2006	approv. bil. d'esercizio 2008	5.600			
Dirigenti con responsabilità strategiche						1.061.600	955.582	

Saras S.p.A.: Relazioni con parti correlate

descrizione	Valore assoluto (EUR/000) e % su voce di bilancio										Voci di Bilancio	motivazioni economiche
	2003	2004	31/12/2005	31/12/2006	30/06/2007							
SARLUX S.R.L.												
Fornitura merce	102.321	n.a.	110.283	3,13%	138.996	2,82%	164.172	2,93%	71.887	2,51%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Prestazioni ns. dipendenti	7.389	n.a.	7.980	21,75%	8.169	18,28%	8.213	18,01%	3.928	17,93%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	11.325	n.a.	10.939	29,81%	10.099	22,60%	10.639	23,32%	5.446	24,86%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Fitti Attivi	130	n.a.	134	0,37%	137	0,31%	51	0,11%			Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Valutazione opzione acquisto 45%							4.153	8,59%			Proventi (oneri) non ricorrenti	Valutazione al Fair Value
45% Dividendi deliberati su utili ante 2005							66.304	137,09%			Proventi (oneri) non ricorrenti	Erogazione dividendi spettanti
Dividendi deliberati su utile 2004					30.718	127,47%					Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Dividendi deliberati su utile 2005							74.553	107,33%			Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Acquisto di merce	(719)	n.a.	(1.731)	0,06%	(2.608)	0,06%	(1.956)	0,04%	(706)	0,03%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni e di consumo	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Utilities	(30.692)	n.a.	(30.897)	11,40%	(35.446)	12,94%	(47.928)	16,05%	(21.172)	14,27%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	(547)	n.a.	(654)	0,24%	(693)	0,25%	(991)	0,33%	(119)	0,08%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Crediti per forniture di beni e servizi	18.580	n.a.	25.851	7,13%	43.126	12,27%	43.861	11,89%	11.210	3,11%	Crediti commerciali correnti	Fornitura merce
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte							19.364	19,19%	740	1,18%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(83.207)	n.a.	(9.825)	2,38%	(14.976)	3,21%	(12.896)	2,62%	(6.785)	1,27%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi			(69.860)	93,07%	(64.889)	94,26%	(59.918)	94,88%	(57.432)	93,33%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Debiti finanziari			(38)	0,06%	(39)	0,03%	(56)	0,06%	(56)	0,05%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti finanziari
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte			(2.316)	3,41%	(968)	0,81%					Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.												
Fornitura merce					415.243	8,43%	453.860	8,11%	221.053	7,72%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti					284	0,64%	141	0,31%	54	0,25%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi					4.431	9,92%	3.872	8,49%	2.174	9,92%	Altri proventi	Addebito oneri movimentazione prodotti e outsourcing di servizi
Proventi finanziari					113	0,03%	220	0,51%	176	0,40%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Acquisto di merce					(55)	0,00%					Proventi (oneri) netti su partecipazioni e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi					(553)	0,20%	(953)	0,32%	(100)	0,07%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Oneri finanziari					(138)	0,03%	(175)	0,51%	(80)	0,40%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi					64.489	18,35%	55.659	15,09%	62.616	17,35%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte					6.282	9,94%	4.163	4,13%	2.368	3,76%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento							1.093	1,08%			Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi					(109)	0,02%	(115)	0,02%	(39)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti finanziari					(8.497)	7,12%			(3.289)	2,81%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.												
Fornitura merce					60	0,13%	34	0,07%			Altri proventi	Fornitura di materiali diversi
Prestazioni ns. dipendenti					765	1,71%	468	1,03%	193	0,88%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi					27	0,06%	76	0,17%	45	0,21%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione					(2.012)	8,35%	(2.178)	3,14%			Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari					257	0,35%	420	4,76%	293	1,23%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce					(65)	0,00%	(42)	0,00%	(23)	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi					(4.254)	1,55%	(7.953)	2,66%	(3.612)	2,43%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria
Crediti per forniture di beni e servizi					722	0,21%	706	0,19%	369	0,10%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte							305	0,30%	479	0,76%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento					11.700	18,51%	14.544	14,41%	11.184	17,78%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi					(4.149)	0,89%	(4.556)	0,92%	(4.516)	0,85%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte					(342)	0,29%					Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

descrizione	Valore assoluto (EUR/000) e % su voce di bilancio					Voci di Bilancio	motivazioni economiche			
	2003	2004	31/12/2005	31/12/2006	30/06/2007					
AKHELA S.r.l.										
Fornitura merce			6	0,01%	6	0,01%	Altri proventi	Fornitura di materiali diversi		
Prestazioni ns. dipendenti			428	0,96%	277	0,61%	120	0,55%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi			358	0,80%	500	1,10%	143	0,65%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Acquisto di merce					(2)	0,00%			Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi			(2.953)	1,08%	(4.394)	1,47%	(2.846)	1,92%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing gestione Information Technology
Valutazione partecipazione			(3.807)	15,80%	(2.581)	3,72%			Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Oneri finanziari			(227)	0,31%	(147)	1,67%	(25)	0,11%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi			781	0,22%	737	0,20%	262	0,07%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi			(556)	0,12%	(1.743)	0,35%	(1.700)	0,32%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento			(7.011)	5,87%	(2.319)	2,52%	(389)	0,33%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte			(2.903)	2,43%	(1.790)	1,94%	(519)	0,44%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
XANTO S.r.l. (in liquidazione)										
Proventi finanziari			18	0,02%					Altri proventi (oneri) finanziari netti	Finanziamento intercompany
Oneri finanziari					(9)	0,10%	(13)	0,05%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi			5	0,00%					Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi					(9)	0,00%	(13)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento					(800)	0,87%	(600)	0,51%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte			(429)	0,36%	(1)	0,00%			Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
XANTO BASILICATA S.r.l. (in liquidazione)										
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte			(3)	0,00%					Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
ISOA SUD S.r.l. (in liquidazione)										
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte			(13)	0,01%	(11)	0,01%			Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
EOLICA ITALIANA S.r.l.										
Prestazioni ns. dipendenti			50	0,11%	62	0,14%			Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi			27	0,06%	32	0,07%	15	0,07%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari			6	0,02%		0,26%		0,06%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Oneri finanziari			(19)	0,02%	(23)	0,26%	(14)	0,06%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi			1	0,00%	67	0,02%	14	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte			87	0,14%					Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi			(108)	0,02%	(9)	0,00%	(5)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento			(1.220)	1,02%	(899)	0,98%	(502)	0,43%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte					(132)	0,14%	(5)	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
ENSAR S.r.l.										
Prestazioni ns. dipendenti							55	0,25%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi			13	0,03%	13	0,03%	9	0,04%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione					(100)	0,14%			Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari			15	0,02%	26	0,29%	19	0,08%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi			36	0,01%	8	0,00%	74	0,02%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento			778	1,23%	859	0,85%	1.000	1,59%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte			(8)	0,01%	(21)	0,02%	(37)	0,03%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

descrizione	Valore assoluto (EUR/000) e % su voce di bilancio						Voci di Bilancio	motivazioni economiche				
	2003	2004	31/12/2005	31/12/2006	30/06/2007							
NOVA EOLICA S.r.l.												
Proventi finanziari			6	0,00%		16	0,03%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany			
Oneri finanziari			(9)	0,01%	(32)	0,36%	(8)	0,03%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany		
Crediti per forniture di beni e servizi						18	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali			
Debiti per forniture di beni e servizi					(9)	0,00%	(8)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali		
Finanziamento						3.200	5,09%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany			
Finanziamento			(1.000)	0,84%	(1.000)	1,09%		Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany			
SARDEOLICA S.R.L.												
Prestazioni di servizi			35	0,08%	66	0,14%	30	0,14%	Altri proventi	Outsourcing di servizi		
Prestazioni ns. dipendenti					428	0,94%	99	0,45%	Altri proventi	Distacchi di personale		
Proventi finanziari		583	-7,03%	1.142	-1,56%	242	2,74%		Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany		
Crediti per forniture di beni e servizi	2	n.a.	348	0,10%	707	0,20%	511	0,14%	124	0,03%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte						5.183	5,14%	1.070	1,70%		Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento		25.570	46,78%	17.717	28,03%						Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L.												
Prestazioni di servizi			6	0,01%	6	0,01%	3	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi		
Valutazione partecipazione			(797)	3,31%					Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione		
Proventi finanziari	1	0,01%	329	0,43%	148	1,43%	58	0,24%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany		
Oneri finanziari	(2)		(11)	0,43%	(22)	1,43%			Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany		
Crediti per forniture di beni e servizi	1	0,00%	186	0,05%	49	0,01%	61	0,02%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali		
Finanziamento			1.720	2,72%	3.328	3,30%	1.328	2,11%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany		
Debiti per forniture di beni e servizi			(11)	0,00%	(22)	0,00%	(22)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali		
Finanziamento		(1.820)							Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany		
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte			(133)	0,11%	(583)	0,63%	(362)	0,31%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte		
Consorzio Ricerche Associate (in liquidazione)												
Prestazioni di servizi			(78)	0,00%	(17)	0,01%			Prestazioni di servizi e costi diversi	Copertura costi consorzi		
Valutazione partecipazione			(4)	0,02%					Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione		
Debiti per forniture di beni e servizi			(78)	0,11%	(17)	0,00%			Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali		
Finanziamento			(1.858)	1,56%	(1.858)	2,02%	(1.858)	1,59%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany		
IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.												
Affitti	(324)	(415)	0,15%	(426)	0,16%	(442)	0,15%	(220)	0,15%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile	
SECURFIN HOLDINGS S.p.A.												
Prestazioni ns. dipendenti					15	0,03%	10	0,05%	Altri proventi	Distacchi di personale		
Affitti	(514)	(520)	0,19%	(583)	0,21%	(489)	0,16%	(289)	0,19%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano	
Crediti per forniture di beni e servizi					15	0,00%	10	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali		

descrizione	Valore assoluto (EUR/000) e % su voce di bilancio					Voci di Bilancio	motivazioni economiche		
	2003	2004	31/12/2005	31/12/2006	30/06/2007				
F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.									
Prestazioni di servizi			(35)	0,01%		Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive		
ANGELO MORATTI S.A.p.A.									
Prestazioni ns. dipendenti			24	0,05%	17	0,08%	Altri proventi	Distacchi di personale	
Crediti per forniture di beni e servizi			24	0,01%	17	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
DYNERGY S.R.L.									
Prestazioni ns. dipendenti			1	0,00%	1	0,00%	Altri proventi	Management fee	
Prestazioni di servizi		(1.235)	0,45%	(1.209)	0,40%	(865)	0,58%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffineria
Crediti per forniture di beni e servizi			1	0,00%	2	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali	
Debiti per forniture di beni e servizi		(180)	0,04%	(320)	0,06%	(483)	0,09%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARAS ENERGIA S.A. (Spagna)									
Fornitura merce		651.543	13,23%	953.841	17,04%	494.533	17,27%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti		404	0,90%	493	1,08%	216	0,99%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi		554	1,24%	611	1,34%	402	1,84%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controscorte
Proventi finanziari			526	5,96%	624	2,63%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany	
Acquisto di merce			(94.665)	1,90%			Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch	
Prestazioni di servizi		(312)	0,11%	(294)	0,10%	(22)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Crediti per forniture di beni e servizi		46.216	13,15%	60.829	16,49%	74.464	20,64%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento			30.000	29,73%	30.000	47,69%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany	
Debiti per forniture di beni e servizi		(108)	0,02%	(129)	0,03%			Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARINT S.A. (Lussemburgo)									
Oneri finanziari		(263)	0,36%	(464)	5,26%	(306)	1,29%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi		(93)	0,02%	(134)	0,03%	(306)	0,06%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento		(14.250)	11,94%	(14.700)	15,95%	(14.700)	12,55%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
REASAR S.A. (Lussemburgo)									
Oneri finanziari		(67)	0,09%	(94)	1,07%	(73)	0,31%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi		(16)	0,00%	(28)	0,01%	(73)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento		(2.450)	2,05%	(3.500)	3,80%	(3.500)	2,99%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE
CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI
SENSI DELL'ART. 81 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON
DELIBERA N.11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED
INTEGRAZIONI**

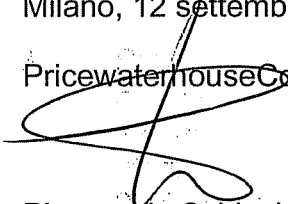
Agli Azionisti della
Saras SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio separato intermedio e del bilancio consolidato intermedio costituiti dagli stati patrimoniali, dai conti economici, dai prospetti dei movimenti del patrimonio netto, dai rendiconti finanziari (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note esplicative ed integrative della Saras SpA (società capogruppo) e del Gruppo Saras inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2007 della Saras SpA. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
- 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 dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. 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 sui bilanci separato e consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.

- 3 Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio separato ed al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, ed alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 11 aprile 2007 e in data 18 settembre 2006.
- 4 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed alle relative note esplicative ed integrative della Saras SpA (società capogruppo) e consolidati, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 ed ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Milano, 12 settembre 2007

PricewaterhouseCoopers SpA


Pierangelo Schiavi
(Revisore contabile)

Saras SpA



Direzione generale
Sede amministrativa

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

Attestazione della relazione semestrale ai sensi dell'art. 154-bis comma 2, del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche e integrazioni e 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 della relazione semestrale, nel corso del periodo 1° gennaio – 30 giugno 2007.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che la relazione semestrale:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- b) redatta in conformità ai principi contabili internazionale, 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 idonea 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.

Saras SpA



Milano, 8 agosto 2007

Firma organi amministrativi delegati


(Dott. Gian Marco Moratti)


(Dott. Massimo Moratti)

Firma dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari


(Dott. Corrado Costanzo)



Investor Relations

www.saras.it
ir@saras.it