

Gruppo Saras
Bilancio Consolidato di Gruppo
e Separato di Saras S.p.A.
al 31 dicembre 2007







Il nostro impegno per un futuro sempre più sostenibile

Il mercato dell'energia è il mercato globale per eccellenza e le scelte in questo settore hanno una ripercussione sulla vita quotidiana di ciascuno di noi e sul pianeta.

Da quasi mezzo secolo raffiniamo petrolio e dagli anni duemila produciamo energia elettrica; da sempre siamo consapevoli della necessità di un'attenta gestione di risorse così preziose per la ricaduta che hanno sul territorio e sull'ambiente.

Questo ci spinge, attraverso le nostre scelte strategiche e le nostre politiche di investimento, ad essere promotori di un atteggiamento responsabile, poiché riteniamo che i risultati di una grande azienda debbano essere misurati anche attraverso il suo impegno per la costruzione di un futuro sostenibile.

I nostri risultati passano attraverso le nostre persone che operano con grande competenza e passione.

Lo sviluppo e la valorizzazione delle persone che lavorano nel Gruppo è parte integrante della nostra strategia di crescita così come lo è il dialogo con le realtà territoriali che ospitano le nostre attività produttive e con tutti gli altri stakeholders. Nell'ultimo anno si è intensificato il processo di "responsabilizzazione" attraverso l'adozione di codici di comportamento e procedure ispirate a realizzare concretamente la massima sicurezza e il minimo impatto con l'esterno. Questo processo coinvolge i nostri siti produttivi ma anche le istituzioni locali e la cittadinanza. Crediamo che questa collaborazione sia fondamentale per un Gruppo come Saras che è cresciuto anche grazie a costruttive relazioni con le comunità locali.

Anche in questo secondo esercizio dopo la quotazione in Borsa il Gruppo ha registrato risultati in miglioramento.

Lutile netto in crescita ci consente di proporvi un dividendo di 17 centesimi di euro, del 13% superiore a quello dello scorso anno.

I risultati del 2007 confermano più che mai la solidità patrimoniale del Gruppo, che è un punto di forza nell'attuale difficile momento dei mercati finanziari, e che intendiamo mettere a frutto per la nostra crescita presente e futura. Nel corso dell'anno abbiamo realizzato investimenti per oltre 200 milioni di euro, finanziati interamente dai flussi di cassa delle nostre attività correnti e finalizzati sia al miglioramento della redditività che alla realizzazione di nuovi impianti progettati per rispondere alle direttive europee riguardo alla qualità dei prodotti ed alla riduzione delle emissioni di agenti inquinanti. In particolare, gli investimenti che stiamo completando ci consentiranno di anticipare la normativa europea in relazione al contenuto di zolfo nei carburanti per autotrazione che entrerà in vigore nel 2009. La politica di investimento del Gruppo anche nei prossimi anni avrà l'obiettivo di consolidare la nostra posizione di rilievo tra le società del settore in termini di rendimento sul capitale investito.

Il nostro futuro è fatto di crescita nel rispetto dell'ambiente a partire dalla formazione. Creare la cultura dell'energia è parte integrale del nostro impegno.

Il Presidente
Gian Marco Moratti



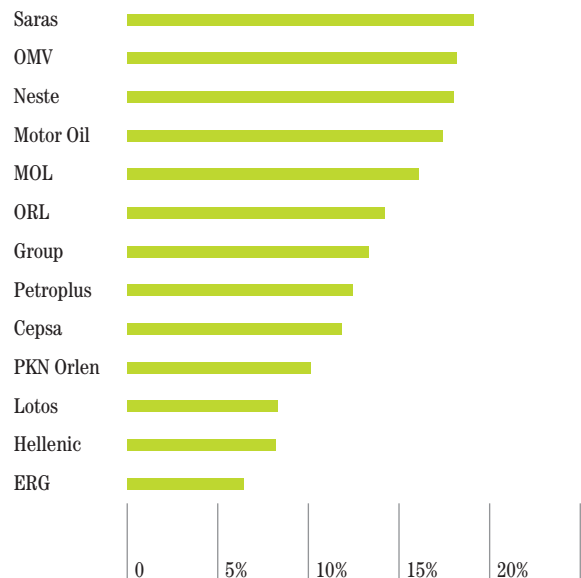
Un altro anno di utili sostenuti

Anche quest'anno i risultati del Gruppo sono di assoluto rilievo. Per il secondo anno consecutivo l'utile netto *adjusted* è risultato in crescita pur in un contesto caratterizzato da un forte indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro e dalla riduzione delle tariffe elettriche CIP6. Altro fattore molto importante è stato il quasi azzeramento del debito: l'elevata solidità patrimoniale, nell'attuale turbolenza dei mercati finanziari, è più che mai da considerarsi un valore per la nostra società anche in considerazione dei piani di crescita organica ed esterna previsti per il futuro.

Le scelte oculate in termini di investimento e la disciplina in ambito finanziario hanno portato Saras ad ottenere ritorni sul capitale investito tra i più alti all'interno del settore della raffinazione. In particolare nel 2007, come si vede dal grafico, siamo stati in grado di ottenere ritorni di assoluto rilievo, i più alti all'interno del settore raffinazione attestandoci in termini di ROACE appena al di sotto del 20% con una media del settore al 13%.

Tornando ai risultati, a livello di gruppo l'EBITDA *comparable* si è attestato a 587 milioni di euro, in crescita del 3% rispetto allo scorso anno. Tutti i settori hanno registrato risultati in miglioramento rispetto allo scorso anno, con l'eccezione del segmento di Generazione energia elettrica a causa della riduzione delle tariffe elettriche CIP6 deliberato dall'Autorità per l'Energia.

ROACE* Settore della raffinazione europea 2007




Fonte: Lehman Brothers, marzo 2008 - * ROACE: ritorno sul capitale investito medio

In particolare il segmento raffinazione ha registrato un'EBITDA *comparable* in crescita del 15%, grazie alle migliorie apportate ad alcuni impianti e alla buona performance operativa della raffineria. Di tutto rilievo i risultati del segmento Marketing, che registra un'EBITDA *comparable* in crescita del 34%, grazie al notevole incremento delle vendite, in particolare di gasolio autotrazione, che raggiungono complessivamente nell'anno quasi i 4 milioni di tonnellate. L'EBITDA *comparable* del segmento Generazione energia elettrica invece cala del 15% per i motivi precedentemente citati.

Nonostante i timori di un rallentamento dell'economia a livello mondiale e l'attuale crisi dei mercati finanziari, le prospettive per il nostro settore rimangono comunque buone e unite alla nostra solidità patrimoniale ci rendiamo ottimisti per il raggiungimento degli obiettivi di crescita di medio termine.

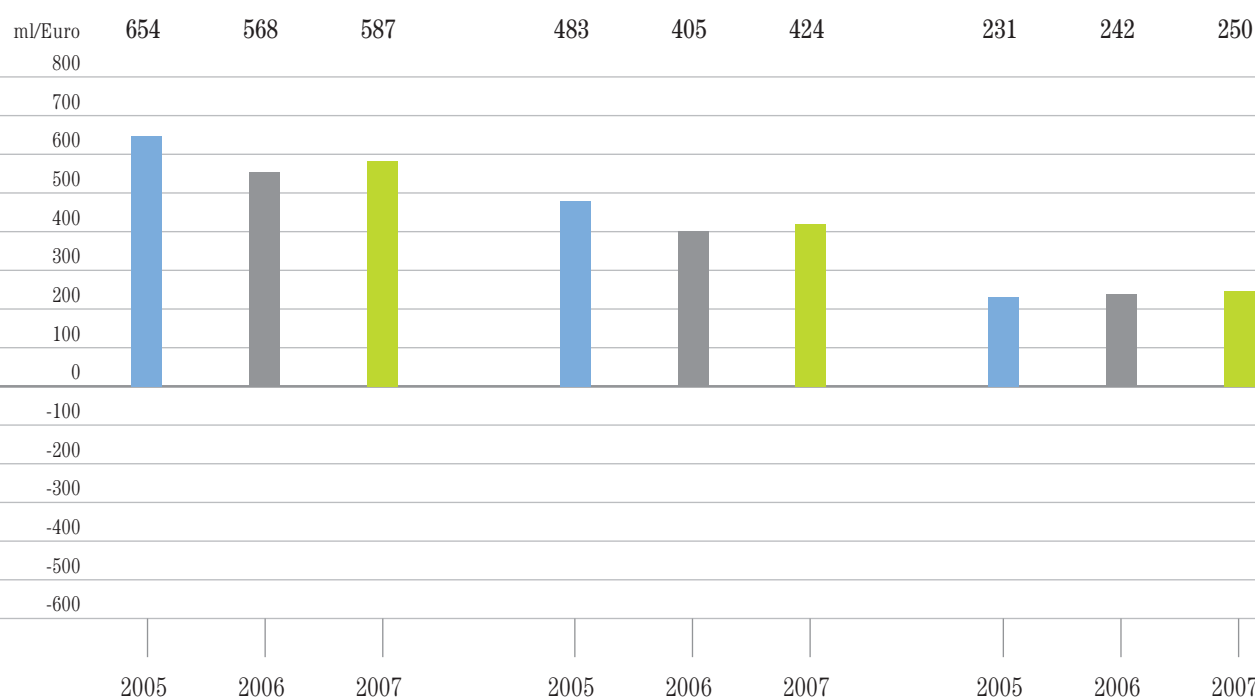
L'Amministratore Delegato
Massimo Moratti

A portrait of a middle-aged man with grey hair, smiling and looking slightly to the left. He is wearing a dark blue suit jacket, a light blue shirt, and a dark blue striped tie. The background is plain white.

“Saras ha registrato un altro anno di crescita degli utili grazie alle ottime performance operative ottenute da tutte le divisioni e ad un mercato petrolifero che si è mantenuto sui buoni livelli degli ultimi anni. La nostra solidità patrimoniale, nell’attuale turbolenza dei mercati finanziari, è più che mai da considerarsi un’opportunità per la nostra società.”

Dati chiave del 2007

Principali dati di conto economico



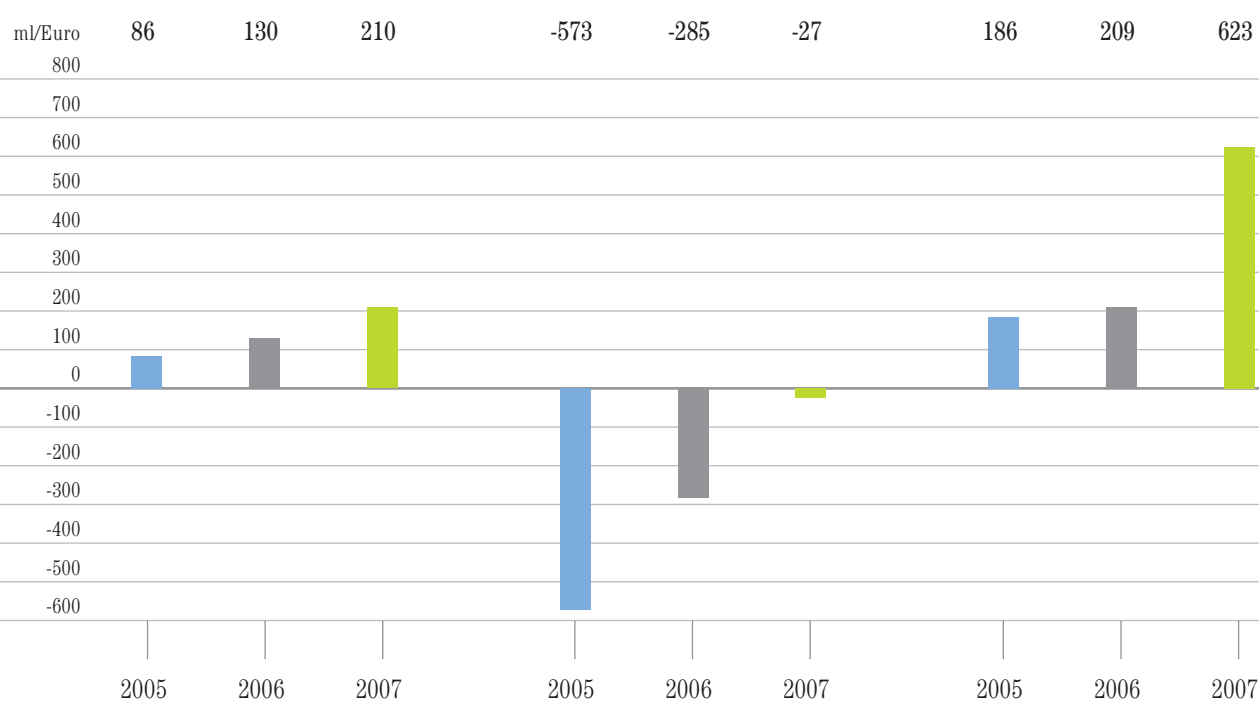
EBITDA¹ *Comparable*

EBIT¹ *Comparable*

Utile Netto *Adjusted*²

1. **EBITDA/EBIT Comparable** calcolati valorizzando gli inventari a LIFO e corretti per poste non ricorrenti. 2. **Utile netto Adjusted:** corretto per la differenza tra inventari a LIFO e inventari a FIFO dopo le imposte, poste non ricorrenti dopo le imposte e variazioni del *fair value* degli strumenti derivati dopo le imposte.

Dati patrimoniali e cash flow

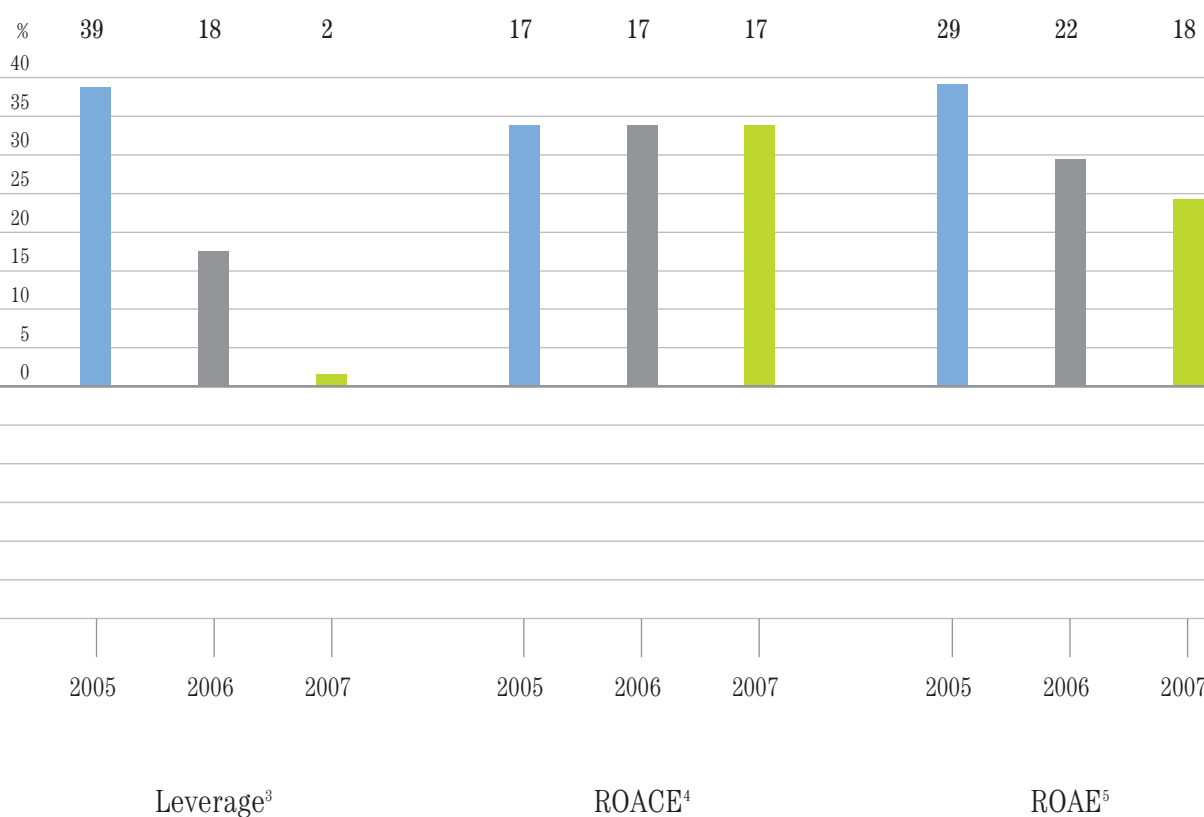


Investimenti
in immobilizzazioni

Posizione finanziaria netta

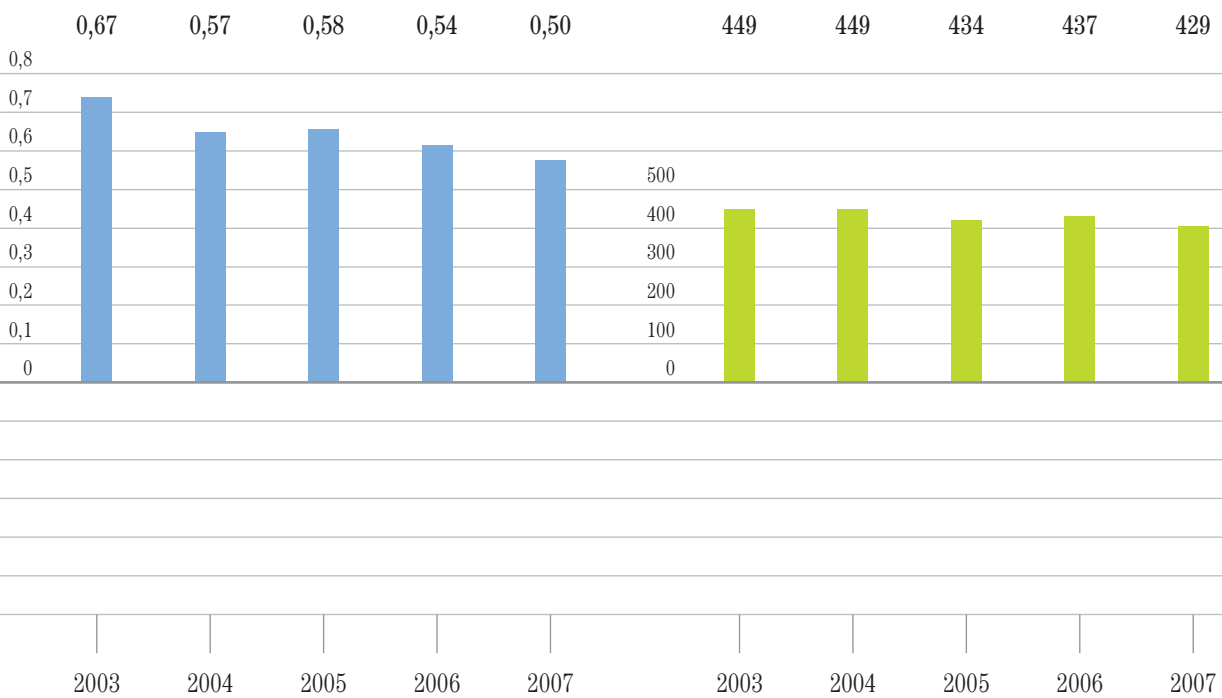
Cashflow Operativo

Principali indici di bilancio



3. Leverage: Posizione finanziaria netta (posizione finanziaria netta+patrimonio netto). **4. ROACE:** ritorno sul capitale investito medio. **5. ROAE:** ritorno sul patrimonio netto medio. I dati 2005 e 2006 sono proforma, ovvero con Sarlux consolidata integralmente dall'1/1/2005.

Indici di tipo ambientale



Indice di produzione di SO₂
(ton di SO₂ / migliaia di ton di lavorato)

Indice di produzione di CO₂
(ton di CO₂ / migliaia di ton di lavorato)

Principali dati di bilancio e operativi

Milioni di Euro	2007	2006	2005	
RICAVI	6.664	6.169	5.547	
EBITDA	760,1	526,2	783,7	
EBITDA <i>comparable</i>	587,3	567,5	653,6	
EBIT	508,8	363,5	612,8	
EBIT <i>comparable</i>	423,7	404,8	482,7	
UTILE NETTO	322,7	208,1	306,4	
UTILE NETTO <i>adjusted</i>	249,6	242,0	230,5	
UTILE NETTO <i>adjusted</i> PER AZIONE	0,26	0,25	0,24	
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(27)	(285)	(573)	
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	210	130	86	
CASH FLOW OPERATIVO	623	209	186	
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	4.414	4.467	4.347
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	12,3	13,5	12,2

		2007	2006	2005
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	Migliaia di ton	14.593	14.286	14.423
	Milioni di barili	106,5	104,3	105,3
	Migliaia di barili/giorno	292	286	288
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,370	1,250	1,240
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	3,3	2,8	4,7
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	7,3	6,2	7,1
VENDITE TOTALI MARKETING	Kton	3.906	3.217	2.957
di cui in Italia	Kton	1.102	1.013	1.037
di cui in Spagna	Kton	2.804	2.204	1.920

Indice

14	Il Gruppo Saras oggi
16	Strategia
20	Le attività del Gruppo Saras
22	Raffinazione e Generazione di energia elettrica
30	Marketing
32	Altre attività
36	Salute, Ambiente e Sicurezza
43	Saras per la scuola
44	Risorse umane
49	Consiglio di Amministrazione e Top Management
50	Eolico

54	Indice Bilancio Consolidato Gruppo Saras
55	Indice Bilancio Separato Saras S.p.A.
57	Bilancio Consolidato Gruppo Saras
65	Relazione sulla gestione Gruppo Saras
92	Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras
101	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007
171	Bilancio Separato di Saras S.p.A.
173	Relazione sulla gestione di Saras S.p.A.
182	Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras S.p.A.
191	Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007
249	Relazioni ai Bilanci 2007

1960

Inizio attività

- 1962: Angelo Moratti fonda Saras
- 1965: avvio della raffineria di Sarroch
- 1968: installazione di una nuova unità di distillazione primaria e dell'impianto di Cracking Catalitico a letto fluido (FCC)

1970

Raffinazione conto terzi

- 1970: inizio dell'offerta di servizi di raffinazione conto terzi
- 1970: installazione dell'unità di Alchilazione e di un impianto per il trattamento delle acque reflue

1980

Incremento della capacità di conversione

- 1983: installazione dell'unità di Visbreaking (45.000 bl/giorno) e di un'unità di distillazione sotto vuoto (60.000 bl/giorno)
- Fine anni 80: potenziamento dell'unità FCC sino alla capacità di 94.000 bl/giorno
- 1984: installazione dell'unità di Reforming (CCR, 30.000 bl/giorno)

Il Gruppo Saras oggi



Il Gruppo Saras è attivo nel settore energetico ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, posta sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e uno dei sei *super-sites*, per complessità, in Europa Occidentale (fonte: Wood Mackenzie, febbraio 2007).

Collocata in una posizione geografica strategica nei confronti dei Paesi mediterranei, rappresenta anche un modello di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how e al patrimonio tecnologico e di risorse umane matu-

rato in Saras in oltre quaranta anni di attività, accompagnato dal costante investimento nell'innovazione degli impianti. Con una capacità 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.

Direttamente e attraverso le controllate Arcola Petroliera S.p.A. (Italia) e Saras Energia S.A. (Spagna), vendiamo e distribuiamo prodotti petroliferi, quali diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin naphta, carburante per l'aviazione,

1990

Ambiente e nuove tecnologie, espansione nel mercato extra-rete

- 1992: installazione dell'unità di Mild Hydrocracking (MHC: 70.000 bl/giorno)
- Saras inizia ad operare nel mercato extra-rete (vendite all'ingrosso) in Spagna (Saras Energia) ed in Italia (Arcola Petrolifera)

2000

Nuovi investimenti in impianti altamente tecnologici

- Costruzione dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione a ciclo combinato)
- Installazione di una seconda unità MHC
- Installazione di un'unità di eterificazione (TAME)
- Seconda metà del 2005: il parco eolico di Ulassai è operativo con una potenza installata pari a 72MW

2006/7

2006 – IPO

- Progetto di crescita, ricerca di nuove opportunità, finalizzate alla creazione di valore per gli azionisti

2007 – Aumento capacità di conversione

- Le migliorie apportate ad alcuni impianti di conversione hanno consentito un significativo miglioramento della produzione di gasolio per autotrazione.

sul mercato europeo, italiano ed estero (principalmente quello spagnolo) ed extra europeo. Oltre il 25% delle vendite di prodotti sono dirette al mercato spagnolo.

Nell'ambito internazionale attraverso la controllata Saras Energia stiamo perseguendo un progetto di crescita in Spagna. Nel corso del 2007 sono iniziati i lavori per la costruzione dell'impianto di Bio-diesel a Cartagena, sulla costa meridionale della Spagna.

Negli ultimi anni abbiamo affiancato alla raffinazione di petrolio altre attività, in particolare nel settore energetico. Sarlux è specializzata nella generazione di energia elet-

trica attraverso l'impianto IGCC (Gasificazione, ciclo combinato e cogenerazione), che utilizza i residui pesanti della raffinazione e produce annualmente oltre 4.4 miliardi di KWh di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno elettrico della regione. Sempre in Sardegna, ci occupiamo della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso il Parco Eolico di Ulassai. Saras, inoltre opera nel settore dei servizi informatici attraverso la controllata Akhela S.r.l. ed offre attraverso la controllata Sartec S.p.A., servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per i settori petrolifero, dell'energia e dell'ambiente.



Strategia

Il 2007 è stato un anno di ottimi risultati, di consolidamento e di sviluppo.

Nel 2008 ci poniamo nuovi obiettivi di crescita, per rafforzare la nostra posizione e per prepararci alle sfide che il mercato ci proporrà anche nei prossimi anni.

La nostra solida struttura patrimoniale ci pone nelle condizioni ideali per poter valutare con attenzione ogni possibilità di crescita mediante acquisizioni nei settori della raffinazione, della logistica e della distribuzione, nonché per poter programmare l'ulteriore sviluppo del nostro stabilimento di Sarroch, che rimane il nostro *asset* di riferimento.

La strategia di Saras continuerà quindi ad essere orientata ad uno sviluppo organico e sostenibile del sito produttivo di Sarroch.

Nel nostro settore, tutte le scelte di tipo strategico devono essere valutate su orizzonti temporali molto lunghi, basti pensare che dal momento in cui la realizzazione di un impianto viene approvata al momento in cui questo entra in funzione possono passare dai 3 ai 5 anni. Questi tempi, inoltre, si stanno continuamente dilatando poiché le società che si occupano della fase di progettazione e della realizzazione delle apparecchiature stanno accumulando lunghissime code di ordini a causa della crescente domanda e della limitata disponibilità di risorse

qualificate; tali imprese, infatti, sono spesso le medesime che offrono servizi a tutto il settore *oil&gas*, comprese le attività esplorative che hanno visto un'accelerazione negli ultimi anni a seguito dell'impennata delle quotazioni petrolifere. Tutto ciò, unito all'aumento del prezzo di tutte le materie prime, ha anche determinato un incremento significativo dei costi di costruzione degli impianti, rendendo ancor più elevata la barriera all'ingresso nel nostro settore.

In un tale contesto, la valutazione di un qualsiasi piano di investimento deve essere effettuata con un orizzonte di riferimento di oltre 10 anni, con la proiezione di tutte le variabili macroeconomiche e di mercato. Svolge quindi un ruolo fondamentale la comprensione dei principali trend di mercato: la nostra società può vantare un solido *track record* in termini di crescita organica concentrata sullo sviluppo del sito produttivo di Sarroch, ed anche limitandoci all'ultimo decennio possiamo senza dubbio affermare che tutte le decisioni strategiche di investimento sono state vincenti.

In particolare la capacità di prevedere i trend di mercato ci ha portato a fare scelte di investimento in anticipo rispetto a molti nostri concorrenti, e questo ci ha posti in una posizione di vantaggio negli ultimi anni, nel poter

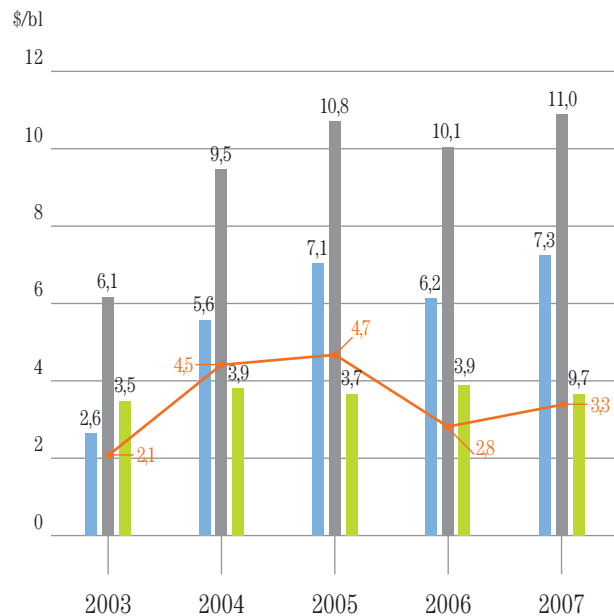
“Siamo convinti che il nostro business sarà sostenuto da buoni fondamentali anche negli anni futuri, ma abbiamo la consapevolezza che il mercato sarà sempre più selettivo e premierà chi saprà seguirne le evoluzioni ed ottimizzare tutte le fasi di generazione del valore. Sviluppare i talenti delle nostre persone continuerà ad essere lo strumento determinante per puntare all'eccellenza”

beneficiare a pieno di una situazione di mercato favorevole. Mi riferisco principalmente alla costruzione del secondo *MildHydrocracker* e all'impianto di gasificazione (IGCC) all'inizio degli anni 2000 ma anche alle migliorie apportate su alcuni impianti chiave negli ultimi due anni che ci hanno consentito di incrementare notevolmente la nostra capacità di conversione riducendo la produzione di olio combustibile a vantaggio di prodotti a più alto valore aggiunto quali gasolio e benzina.

La strategia di crescita organica ci ha pertanto consentito di trarre beneficio da margini di raffinazione che hanno sempre di più marcato il divario di redditività tra *asset* complessi e flessibili da un lato ed *asset* meno sofisticati dall'altro.

Il risultato finale per Saras è stato l'azzeramento del debito, grazie ad un ritorno sugli investimenti appena al di sotto del 20%, ben superiore alla media del settore. Un'altra chiave di lettura nella valutazione dei risultati ottenuti dalla strategia di crescita organica è rappresentata dai margini di raffinazione conseguiti, in particolare dal premio ottenuto rispetto al riferimento utilizzato, il margine benchmark EMC, che è stabilmente cresciuto negli anni.

Siamo convinti che il nostro business sarà sostenuto da buoni fondamentali anche nel futuro, ma abbiamo la con-



Margine raffinazione Margine IGCC
Margine Refining&Power EMC Benchmark

sapevolezza che il mercato sarà sempre più selettivo e premierà chi saprà seguirne le evoluzioni ed ottimizzare tutte le fasi di generazione del valore.

Sviluppare i talenti delle nostre persone continuerà ad essere lo strumento determinante per puntare all'eccellenza.



“L'avviamento dei nuovi impianti avverrà senza impatti sulla produzione delle altre unità della raffineria”

Impianti in costruzione

Fra qualche mese completeremo la costruzione di due nuovi impianti che avranno una elevata valenza ambientale.

Il primo ad entrare in esercizio sarà l'impianto di desolforazione della benzina intermedia prodotta dall'impianto di cracking (FCC). Grazie a questa nuova unità riusciremo a formulare l'intera produzione di benzina della raffineria ad un tenore di zolfo inferiore a 10 parti per milione (ppm), come richiesto dalle normative europee a partire dal gennaio 2009.

La riduzione del contenuto di zolfo a questi livelli, sia per la benzina sia per il diesel, rappresenta l'ultimo passo di un lungo processo normativo iniziato negli anni '90 e finalizzato ad ottenere carburanti ambientalmente più compatibili in termini di emissioni generate dal processo di combustione nei motori degli autoveicoli.

Il secondo è l'impianto di trattamento dei gas di coda degli impianti di recupero dello zolfo. Lo zolfo che nel processo di raffinazione viene rimosso dal petrolio grezzo, infatti, è recuperato e venduto per altri usi industriali; gli impianti nei quali tale recupero avviene, però, non hanno un'efficienza unitaria, e rilasciano quindi emissioni (SOx). Con il nuovo impianto le emissioni saranno ridotte al minimo consentito dalle migliori tecnologie disponibili ed il recupero dello zolfo sarà del 99,5%.

L'avviamento dei nuovi impianti avverrà senza impatti sulla produzione delle altre unità della raffineria.

Il completamento di queste importanti realizzazioni ci permetterà di concentrarci sui nuovi piani di sviluppo della raffineria dei prossimi anni.



I prossimi sviluppi

“La strategia di Saras da sempre è stata incentrata sul continuo miglioramento tecnologico degli impianti e sulla costante ricerca di ottimizzazioni e sinergie produttive”

Un sito produttivo delle dimensioni e della complessità di quello di Saras, se da un lato richiede un costante processo di mantenimento ed aggiornamento tecnologico, dall'altro offre molte opzioni in termini di ottimizzazioni, sinergie produttive e talvolta anche di significativi sviluppi.

Nei prossimi anni continueremo ad investire all'interno della raffineria con l'obiettivo di massimizzare la produzione dei carburanti per autotrazione ed allo stesso tempo minimizzare il consumo energetico, il tutto cercando di utilizzare a pieno la flessibilità, in termini di materie prime, che la nostra struttura produttiva ci consente. In particolare vediamo interessanti opportunità dalla crescita delle produzioni di grezzo dal Mar Caspio e dal West Africa. Miglioramento qualitativo della produzione ed efficienza energetica saranno quindi il filo conduttore degli importanti progetti di sviluppo dei prossimi anni.

Le attività del gruppo Saras

Operatore leader
nel settore
della raffinazione

Integrato con
la produzione
di energia elettrica



Una delle principali
raffinerie in europa:
300.000 bbl/giorno
(15% della capacità
di raffinazione in Italia)

Elevata produzione di
prodotti ad alto valore
aggiunto: oltre il 50%
di gasolio autotrazione

Il più grande impianto
di gassificazione
da idrocarburi pesanti
liquidi nel mondo

Situata in una posizione
strategica: nel sud della
Sardegna ovvero nel
cuore del mediterraneo

Forte integrazione
con l'adiacente
impianto petrolchimico

575MW di potenza
elettrica installata

Presenza nel mercato
rete ed extrarete
in Italia e Spagna

Investimenti
anche nelle energie
rinnovabili

Altre attività
di servizi
industriali



Depositi di proprietà
in Italia e in Spagna

Parco eolico da 72MW
in Sardegna,
uno dei siti più ventosi
nel mediterraneo

Sartec: servizi di Ingegneria

Impianto di biodiesel
in produzione disponibile
nella seconda metà
del 2008

Akhela: settore IT

7,3 \$ al barile
Margine di raffinazione

106,5 milioni di barili
Lavorazioni di grezzo

“Saras ha da tempo deciso di misurare la propria performance, inclusi i risultati della strategia di crescita organica, comparando i propri margini ad un benchmark. Negli ultimi anni i miglioramenti sono stati evidenti: siamo passati da un premio sul benchmark di 0,5 \$/bl nel 2003 a 4,0 \$/bl nel 2007, e l’obiettivo è di crescere ancora nei prossimi anni.”

Raffinazione e Generazione di energia elettrica

Raffinazione

L’attività di raffinazione è stata ricca di sfide anche nel 2007. Il contesto di mercato, come negli ultimi anni, è stato positivo, ma ha anche confermato che solo gli operatori con *asset* più complessi, efficienti e flessibili sono in grado di poterne beneficiare a pieno.

Si tratta, infatti, di un mercato in cui accanto a tendenze strutturali, esistono fattori transitori che possono avere localmente effetti molto rilevanti.

Il dato strutturale è che la crescita di domanda petrolifera nel medio termine sarà guidata dai prodotti legati ai trasporti (diesel, benzina, *Jet-fuel*) poiché al momento, in questo settore, non esiste un’alternativa economicamente perseguibile alla fonte petrolifera; sul versante della generazione elettrica, al contrario, il progressivo

passaggio al gas naturale e lo sviluppo delle fonti rinnovabili porterà inevitabilmente alla riduzione della domanda di oli combustibili per uso termoelettrico. L’effetto combinato dei due fenomeni implicherà un incremento della differenza di valore tra le due classi di prodotti.

I fattori transitori sono più difficilmente classificabili poiché possono avere le più disparate origini; negli ultimi anni i fenomeni più ricorrenti sono stati legati al clima, agli eventi meteorologici estremi, alle tensioni geopolitiche, all’andamento dei mercati finanziari, a fenomeni speculativi, il tutto con esiti difficilmente prevedibili in ogni occasione. *Asset* complessi ed efficienti sono indispensabili per poter beneficiare del trend strutturale, ma la flessibilità è la chiave per operare in un mercato fortemente volatile.

La trasformazione materiale del grezzo all’interno degli

Oltre 7,5 milioni di tonnellate
di distillati medi prodotti

81,2%
Resa complessiva in distillati leggeri e medi

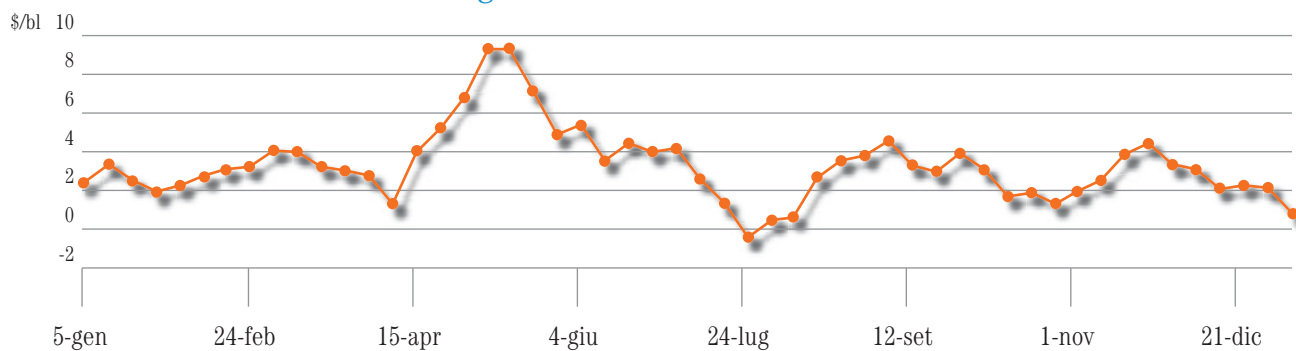


impianti, infatti, è solo una delle fasi della raffinazione, e si inserisce in un complesso processo che coinvolge le strategie e la pianificazione degli approvvigionamenti, il *trading* dei prodotti, l'esecuzione delle attività di manutenzione e di investimento. Il 2007 ci ha visti molto attivi su tutti questi fronti.

Materie prime

Il mercato del grezzo nel Mediterraneo è stato caratterizzato dalle crescenti esportazioni provenienti dall'area del Caspio, che hanno incrementato la disponibilità di materie prime leggere ed a basso tenore di zolfo. Il prezzo di questi grezzi, che è stato molto favorevole per tutto

2007: EMC benchmark - margine di raffinazione





il 2007, ha orientato fortemente le nostre scelte opportunistiche di approvvigionamento: la materia prima proveniente dalla Russia e dalle repubbliche caucasiche è incrementata dal 6% (2006) al 15% (2007) a scapito principalmente di grezzi dal Nord Africa e dal Medio Oriente. La variazione sugli approvvigionamenti è stata anche accompagnata da una riduzione delle lavorazioni per conto terzi, che sono passate dal 48% del totale nel 2006, al 38% nel 2007, questo per poter dedicare maggior spazio alle materie prime che ritenevamo più vantaggiose. Tra i grezzi del Caspio giunti in raffineria il principale è stato l'*Azeri Light*, fondamentalmente per la sua ottima redditività che è andata migliorando nel corso dell'anno se confrontata a quella di grezzi più standard, quali ad esempio l'*Urals* che è un benchmark per il Mediterraneo. Parallelamente abbiamo monitorato con grande attenzione le nuove qualità di grezzo provenienti dall'Africa occi-

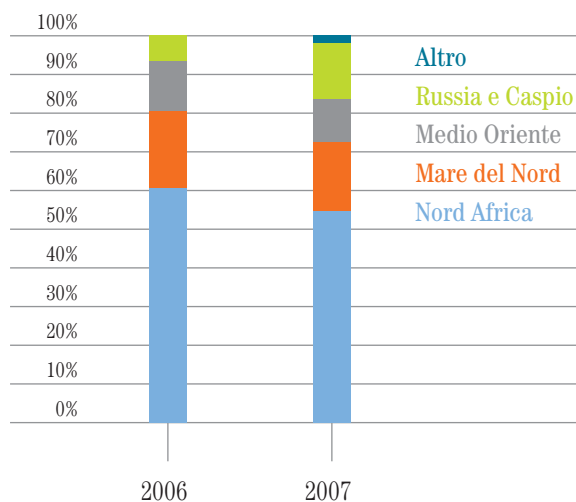
dentale, che è una delle più significative fonti di nuovo grezzo a livello mondiale, e ne abbiamo sperimentato alcune, con il costante obiettivo di perseguire ogni nuova opportunità che possa portare ad un aumento di redditività. Nel 2007, complessivamente, sono giunti in raffineria ben venti diversi tipi di grezzo, per un totale lavorato di 14,6 milioni di tonnellate (circa 106 milioni di barili) di cui quasi il 50% costituito da grezzi non convenzionali:

- oltre 2,7 milioni di tonnellate ad elevata acidità
 - circa 4 milioni di tonnellate ad elevata paraffinicità
- Tutto ciò a testimonianza della flessibilità degli impianti e della struttura logistica della raffineria, nonché di una struttura organizzativa snella ed efficiente.

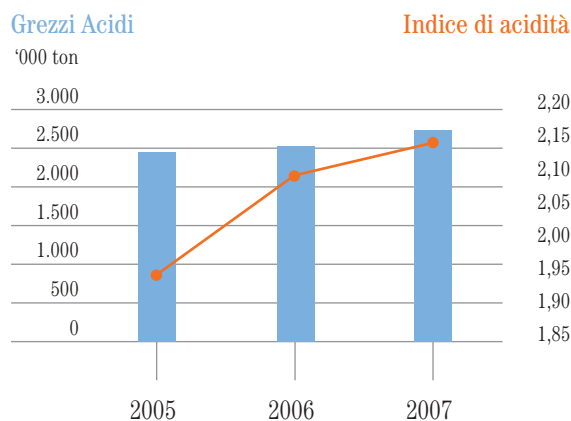
La prestazione produttiva del 2007 è stata molto positiva grazie al programma di investimenti ed alla buona gestione operativa.

Per tutto l'anno abbiamo potuto beneficiare delle migliorie apportate nel 2006 agli impianti di *Reforming* (CCR) e MHC: entrambi hanno realizzato, nel 2007, il record

Materie prime per provenienza



Lavorazione grezzi acidi



177 milioni di euro

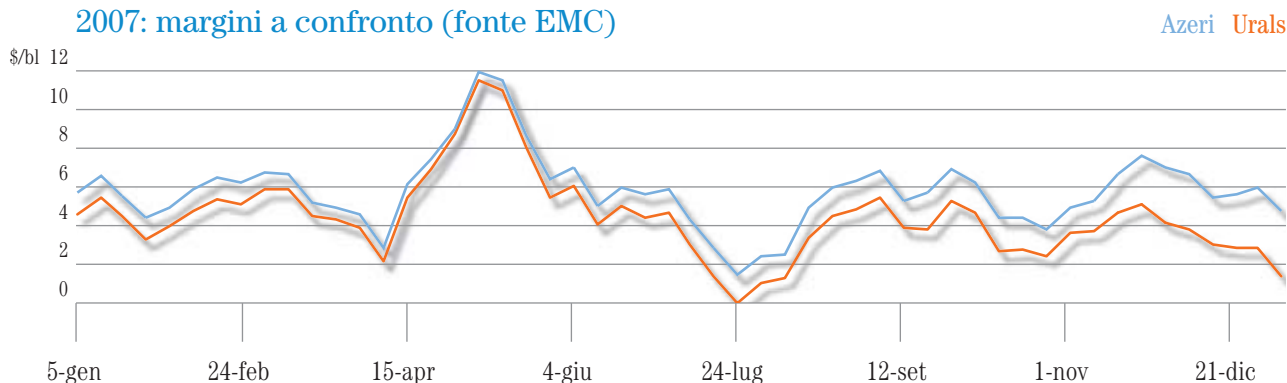
Investimenti raffinazione

372 milioni di euro

EBITDA *comparable* raffinazione

“Dobbiamo liberare potenzialità ed energie positive dalle nostre persone che si traducano poi in risultati non solo economici ma anche ambientali, di sicurezza e di affidabilità”

2007: margini a confronto (fonte EMC)



assoluto di carica trattata.

In aggiunta, nel secondo trimestre del 2007, abbiamo effettuato un altro importante ciclo di manutenzione ed investimento, mirato al miglioramento di quella parte del ciclo di lavorazione dedicata ad alimentare la gasificazione (l'unità di distillazione atmosferica RT2, l'unità di distillazione sotto vuoto V1 ed il *Visbreaker*), che ha contribuito per due trimestri all'ulteriore miglioramento della potenzialità dei nostri impianti.

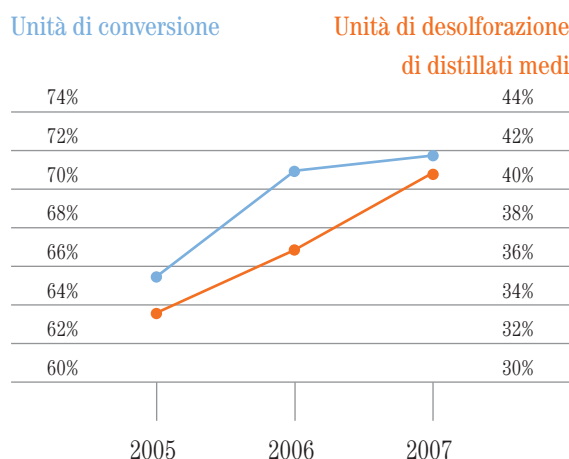
Tutte queste attività hanno completato la prima fase del piano di investimenti del periodo 2006-2009, il cui obiettivo era di incrementare la capacità di conversione della raffineria.

I risultati di questa prima fase sono stati in linea con le aspettative ed in alcuni casi anche superiori: confrontando i dati del 2007 con quelli del 2005 si osserva che: la carica alimentata agli impianti di conversione (quelli che trasformano semilavorati pesanti in prodotti più pregiati quali benzina e gasolio, o gas di sintesi nel caso della

gasificazione) è cresciuta sia in termini assoluti sia in rapporto al grezzo lavorato, ed altrettanto è accaduto per gli impianti di desolforazione.

La produzione di distillati medi è cresciuta di oltre 400 mila tonnellate a scapito di quella di olio combustibile,

Carica Impianti (% della lavorazione di grezzo)



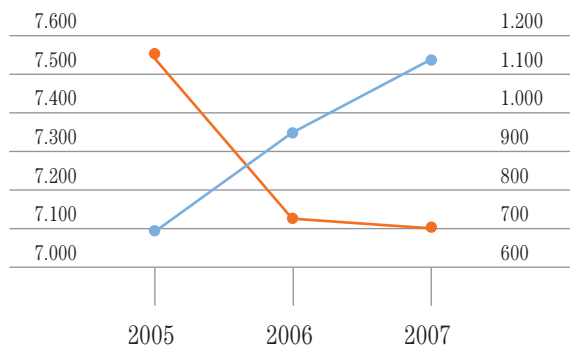
182 milioni di euro
EBITDA generazione elettrica

4,4 miliardi di KWh
Produzione energia elettrica

“Asset complessi ed efficienti sono indispensabili per poter beneficiare dei trend di mercato, ma la flessibilità e un’efficace pianificazione sono la chiave per operare in un mercato fortemente volatile”

Produzioni

Distillati medi - '000 ton Olio Combustibile - '000 ton



a fronte di una miscela di materie prime lavorate che, come qualità media, è rimasta essenzialmente invariata. Il valore di questi risultati è ancor più significativo se consideriamo che l'industria della raffinazione a livello mondiale è stata caratterizzata da fattori di utilizzo in diminuzione, sia per le richieste più stringenti da parte del mercato in termini di qualità dei prodotti, sia per frequenti interruzioni non programmate della produzione derivanti da un sistema raffinazione che sostanzialmente sta operando al limite delle proprie potenzialità.

Margine di raffinazione

I miglioramenti del ciclo produttivo, la costante ottimizzazione sul versante delle materie prime e la buona gestione delle operazioni industriali e commerciali, ci hanno consentito di ottenere il più alto margine di raffinazione

degli anni recenti (7,3 \$/bl), pur in un contesto di mercato che non è stato il migliore degli ultimi anni.

Il margine benchmark di riferimento EMC, che è rappresentativo di una raffineria costiera di media complessità e localizzata nel Mediterraneo, è stato infatti pari a 3,3 \$/bl nel 2007, certamente superiore ai 2,8 \$/bl del 2006 ma decisamente inferiore al picco di 4,7 \$/bl registrato nel 2005.

Il fatto rilevante, però, è che la differenza tra il margine che siamo riusciti ad ottenere ed il benchmark è stabilmente aumentata nel corso degli anni, passando da 2,4 \$/bl nel 2005 a 3,4 \$/bl nel 2006 ed infine a 4,0 \$/bl nel 2007, con una crescita che ha superato le aspettative.

Generazione Energia Elettrica

Stabilità ed efficienza.

Questi sono i punti di forza della nostra attività di produzione elettrica attraverso il processo di gasificazione integrata con un ciclo combinato (IGCC ^[1]).

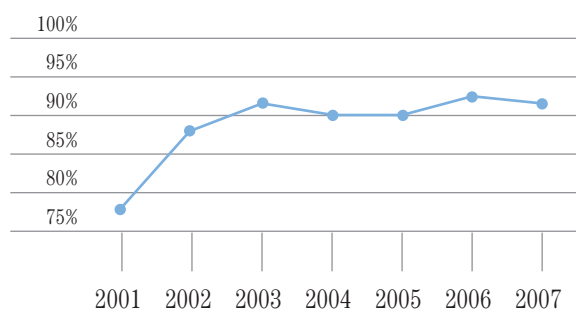
Molta parte della flessibilità e delle ottimizzazioni che costantemente ricerchiamo nel ciclo di raffinazione, sono possibili solo in virtù di questo asset strategico, l'IGCC, che è un produttore di energia elettrica, ma anche un impianto di conversione della raffineria e allo stesso tempo la più importante *utility* del sito produttivo grazie alle produzioni di vapore ed idrogeno.

Dopo la fase di avviamento e di consolidamento delle operazioni (2001-2002) il fattore di servizio si è attestato stabilmente al di sopra del 90%, valore di eccellenza per questo tipo di impianti. Il 2007 è stato solo di poco inferiore

[1] IGCC: Integrated Gasification Combined Cycle



Fattore di servizio della generazione elettrica



al record del 2006 ed esclusivamente a seguito dell'ispezione generale programmata ad una delle turbine a gas, la prima di questa entità dall'avviamento del 2001.

L'efficienza è testimoniata dal fatto che anche quest'anno la generazione elettrica a regime è avvenuta esclusivamente tramite la combustione del *syngas* ottenuto dal processo di gasificazione degli idrocarburi pesanti; l'im-

piego di gasolio nelle turbine è stato strettamente limitato alle fasi transitorie legate alle fermate programmate per le manutenzioni di routine.

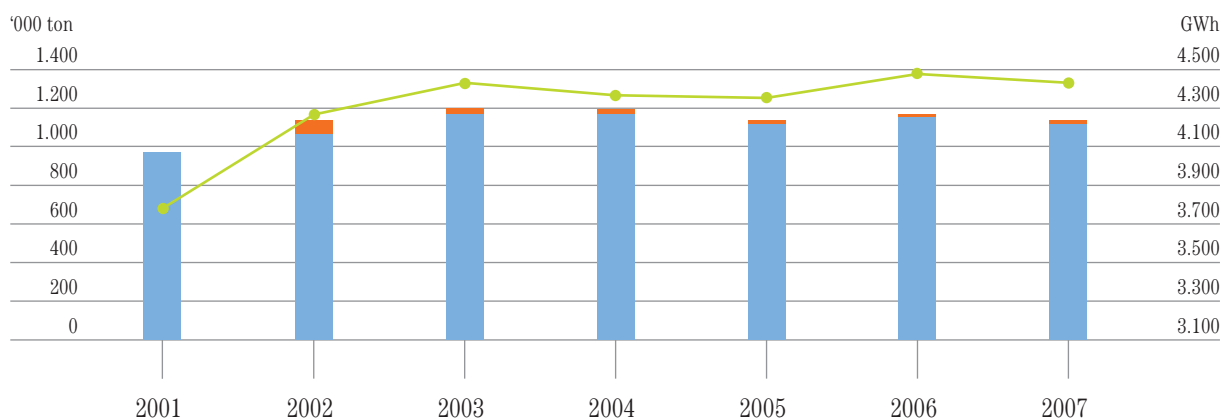
Grazie al suo ruolo chiave di produttore di idrogeno, l'impianto IGCC è direttamente connesso al cuore della raffineria, ovvero agli impianti di *hydrocracking* e *hydro-treating*, che generano una delle porzioni più rilevanti del valore aggiunto dall'intero ciclo di raffinazione.

Il ruolo strategico di questa fonte di idrogeno è destinato ad accrescere ulteriormente, poiché dalla seconda metà del 2008 la produzione salirà del 35% grazie a specifici investimenti che, iniziati nel 2007, saranno completati nei prossimi mesi.

Abbiamo inoltre allo studio altre ottimizzazioni, all'interno del più ampio progetto di investimenti per il risparmio energetico del sito produttivo, che è uno dei temi prioritari della strategia di sviluppo.

Produzione di Energia elettrica e carica IGCC

TAR Gasolio Energia elettrica







3,9 milioni di tonnellate

Vendite



Marketing

Il 2007 ha rappresentato per l'attività di Marketing un anno di forte sviluppo con un risultato economico in forte crescita rispetto agli anni precedenti.

Questo risultato è stato ottenuto attraverso il consolidamento e lo sviluppo dei volumi di vendita in tutte le attività.

Il mercato petrolifero, durante il 2007, è stato caratterizzato da una grande volatilità delle quotazioni dei prodotti petroliferi ma soprattutto con un forte incremento negli ultimi mesi.

Le vendite totali di Saras Energía (principalmente gasolio) hanno superato i 2,8 milioni di tonnellate, con un incremento del 27% rispetto all'anno precedente, mentre il mercato spagnolo ha registrato un incremento del 4,5% dei volumi di gasolio autotrazione rispetto all'anno 2006.

L'attività Extra-rete è basata fondamentalmente sulle vendite ai centri di distribuzione (rivenditori), alle Stazioni di Servizio Libere e alla Grande Distribuzione Organiz-

zata ed ha ottenuto un incremento di oltre il 12%, fatto questo che evidenzia uno sviluppo molto più significativo del mercato stesso.

Il numero di Stazioni di Servizio rifornite è cresciuto di 247 unità rispetto all'anno 2006.

La nostra società ha continuato a collaborare in modo molto stretto e proattivo con le Associazioni delle Stazioni di Servizio Libere localizzate nella zona mediterranea, così come con le Stazioni di Servizio degli Ipermercati dei grandi gruppi di distribuzione attraverso operazioni di co-marketing finalizzate alla fidelizzazione dell'utilizzatore finale.

Il Deposito di proprietà di Cartagena ha movimentato un volume record superando le 375.000 tonnellate: questo ci ha permesso di raggiungere una quota di mercato nell'hinterland del deposito di circa il 15%.

Saras Energía utilizza altri terminali nel resto della Spagna che le permettono di distribuire i prodotti in tutto il

33 milioni di euro

EBITDA *comparable*

“Abbiamo continuato a focalizzare la nostra attenzione sul fronte del servizio al cliente e della riduzione dei costi di distribuzione migliorando il margine operativo”

territorio nazionale, infatti i terminali CLH e i terminali indipendenti come Decal e Tepsa completano la struttura logistica attuale della società.

L'attività della Rete si realizza fundamentalmente attraverso 36 stazioni di servizio acquistate nell'anno 2006, 21 sono situate in Cataluña e le 15 rimanenti nella zona del Levante. L'anno 2007 è stato un anno di consolidamento di tutti gli aspetti correlati al marketing: La Carta di Fidelizzazione per il nostro cliente privato, la Carta di Credito per i nostri clienti trasportatori, i programmi di promozione, il Saras Plus ovvero il nostro gasolio “speciale”, etc... In questo contesto sono stati siglati contratti di Convenzionamento con l'utilizzo del nostro marchio con privati proprietari di Stazioni di Servizio localizzate nella zona del Mediterraneo.

Saras Energía ha continuato a focalizzare la propria attenzione sul fronte della riduzione e dell'ottimizzazione dei costi di distribuzione primaria e secondaria, fatto questo che ha contribuito ad un miglioramento del margine operativo.

Ci siamo focalizzati in tutti i processi di miglioramento di tutto ciò che è nella sfera del “Servizio al Cliente” con



una forte enfasi nello sviluppo degli strumenti informatici, nella formazione del personale e nell'ottimizzazione dei tempi di risposta ai nostri clienti.

Abbiamo inoltre iniziato la costruzione dell'impianto di produzione di biodiesel a Cartagena, con una produzione annua prevista pari a 200.000 tonnellate. Questo impianto oltre a rappresentare una nuova linea di business darà a Saras Energía l'autonomia per rispettare i limiti fissati a livello europeo relativi alla miscelazione nel gasolio di biocarburanti a minore impatto ambientale. L'inizio della attività è previsto per il secondo semestre dell'anno 2008. Con riferimento all'Italia, nel 2007, la domanda di prodotti petroliferi ha avuto una consistente riduzione (-3,2%) rispetto al 2006. Tale contrazione è riconducibile principalmente ai consumi di gasolio per riscaldamento (-21% a causa di una stagione invernale mite) e al progressivo passaggio da olio combustibile a basso tenore di zolfo (-12%) a gas naturale come combustibile nelle centrali termoelettriche. Per quanto riguarda i consumi di prodotti a maggior valore aggiunto, il diesel è aumentato rispetto all'anno precedente (+2,6%) mentre continua la contrazione della domanda di benzina (-6,2%) a causa della continua “dieselizzazione” del parco auto.

In tale scenario Arcola Petrolifera, facendo perno sul terminale di proprietà sito ad Arcola (La Spezia) e sul terminale di Saras a Sarroch (Cagliari), ha conseguito una buona performance, aumentando le vendite del 9% e conseguentemente migliorando la propria quota nel mercato extrarete da 5,4% a 6,3%.

Da segnalare anche l'attività svolta su altri terminali, che completano la rete logistica italiana, quali Livorno, Ravenna, Civitavecchia, Sannazzaro, Fiorenzuola, Marghera, Lacchiarella.

Altre attività

Akhela – una presenza nel mercato dell'information technology

Il 2007 ha confermato il trend positivo di Akhela. Il fatturato è cresciuto del 15% rispetto all'anno precedente, un tasso significativamente superiore a quello registrato dal mercato ICT; il 2007 ha visto inoltre il completamento del *turn-around* conseguendo di fatto un risultato operativo positivo.

Il numero dei clienti di Akhela è in costante crescita. Se si osserva la lista dei primi 30 operatori per dimensioni in Italia nel settore industriale/utilities, e i primi 10 nel settore Finance, molti sono oggi clienti di Akhela, alcuni nell'area della sicurezza infrastrutturale applicativa, altri in quella dell'IT optimization e del *Data Center Automation*. Oltre a Saras e BNL citiamo Enel, Poste Italiane, Telecom Italia, Intesa-S.Paolo.

Akhela ha confermato la capacità di operare con grandi clienti complessi, clienti che hanno una piena consapevolezza del ruolo strategico dei sistemi informativi nei processi di business, e che trovano in Akhela un partner efficace ed affidabile per lo sviluppo di servizi e l'impiego di tecnologie innovative.

Akhela, nel corso di questi anni, ha saputo cogliere le tendenze tecnologiche e le nuove domande emergenti,



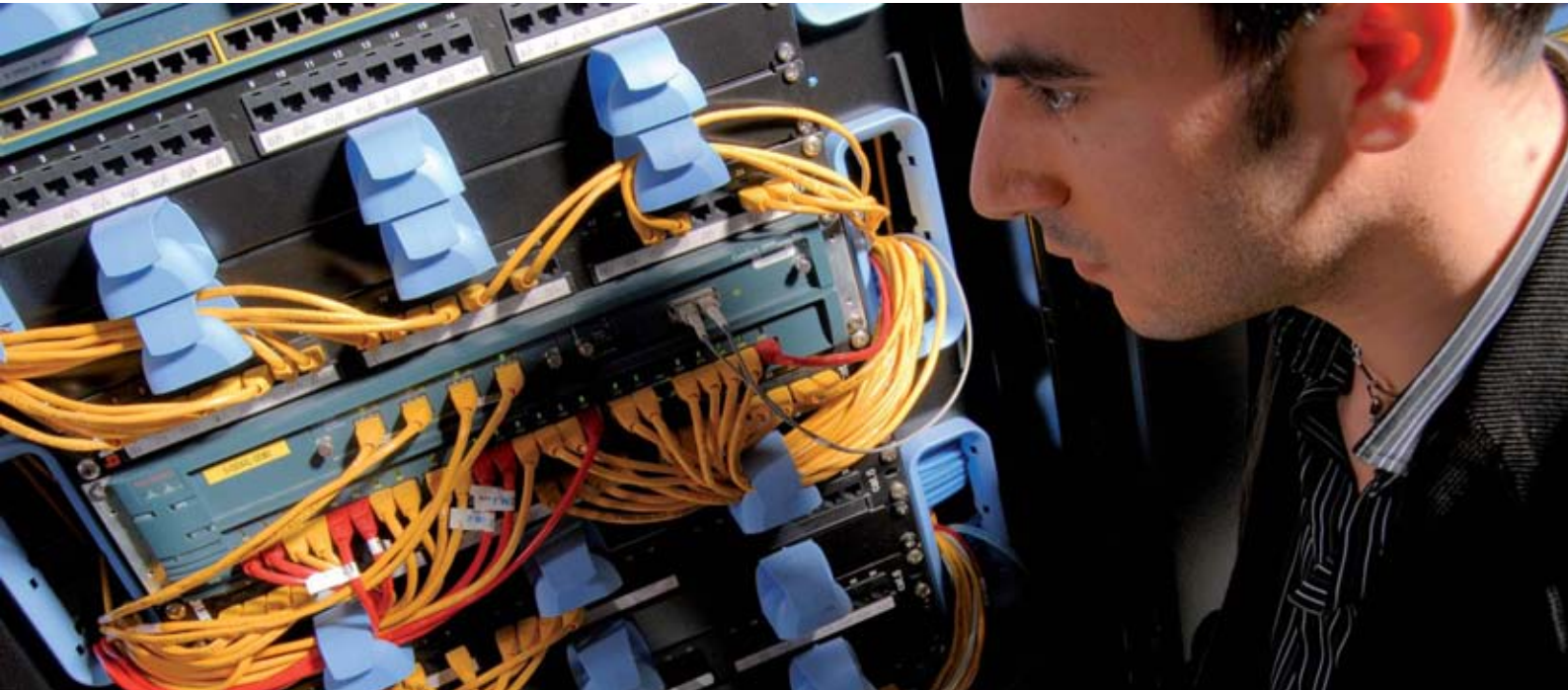
definendosi nel ruolo di anticipatore nel mercato, capendo in anticipo i temi strategici su cui si sarebbero focalizzati gli investimenti dei propri clienti.

In Italia Akhela è stato uno dei primi operatori a introdurre i temi di sicurezza applicativa, social engineering, virtualizzazione e altri concetti legati al mondo della *Data Center Automation*, parole chiave ormai comuni sul mercato, ma che erano nuove nel momento in cui Akhela le ha introdotte e che si sono rivelate un'importante strumento di fidelizzazione dei clienti.

Akhela ha al momento 50 clienti attivi, che rappresentano il risultato di un'allargamento dell'azione commerciale attraverso il rafforzamento della propria struttura, del presidio geografico che dopo Roma ha visto l'apertura della sede di Torino, e attraverso la creazione di una serie di partnership commerciali con alcuni grandi operatori del mercato.

Il terzo ramo di offerta di Akhela, la divisione di Sistemi *Embedded*, ha chiuso il 2007 con forti segnali positivi provenienti dal mercato, che Akhela ha saputo soddisfare aumentando la propria presenza in un settore che era già storicamente presidiato.

Gli altri settori di attività di questa divisione quali multimedia, domotica e avionica promettono sviluppi interessanti per il 2008.



“Il 2007 ha confermato il trend positivo di Akhela. Il fatturato è cresciuto del 15% rispetto all’anno precedente, un tasso significativamente superiore a quello registrato dal mercato ICT”

Il mercato ICT negli ultimi anni, in generale, non è cresciuto, anzi ha registrato una sostanziale stagnazione. Inseriti nel contesto generale di questo mercato, i risultati di Akhela, con il fatturato moltiplicato per 3,5 negli ultimi 5 anni e il conseguimento dell’utile, acquistano, perciò, particolare risalto.

Pur rappresentando ormai un operatore di qualità riconosciuto, Akhela resta un attore che deve ancora crescere per poter aspirare ad un ruolo ancora più preminente su questo mercato. Consapevole di questo, Akhe-

la conferma la decisione di perseguire, anche con investimenti mirati, la propria crescita.

Un occhio sempre più attento va al mercato internazionale, sia attraverso la ricerca di partner e clienti stranieri, sia attraverso la crescita sul settore internazionale dei clienti italiani coi quali Akhela già collabora.

Il ruolo di propositore di nuove tecnologie continua attraverso la costruzione di nuove partnership commerciali in aree emergenti del mercato ICT.



Saras Ricerche e Tecnologie – SARTEC la ricerca per l'ambiente

Sartec, controllata al 100% da Saras, opera nei settori dell'ingegneria ambientale ed industriale, nella ricerca in campo petrolifero e ambientale e nel monitoraggio ambientale.

Tra i suoi fattori distintivi si registra una forte specializzazione data dalle circa 160 unità, per il 60% laureati in varie discipline dell'ingegneria, in chimica, in fisica, in scienze biologiche e geologiche e dalla restante parte della popolazione aziendale costituita da diplomati, prevalentemente provenienti da istituti tecnici (periti chimici, elettrotecnici ed elettronici).

In Sartec le attività sono organizzate per progetti, in modo trasversale, con assegnazione delle risorse sulla base dell'esperienza e delle competenze acquisite e delle esigenze dei progetti stessi.

La Società, negli anni, ha investito sulla formazione in tema di Project Management, certificando 41 specialisti di disciplina, tra cui circa 20 nel corso del 2007.

Perfettamente in linea con le politiche di Gruppo, sul mercato del lavoro abbiamo un ruolo attivo a favore dell'inserimento e dello sviluppo di risorse con elevate competenze specialistiche. In tale ottica rientrano i dottori di ricerca e i tirocini ospitati (rispettivamente 2 e 13 solo 2007) e le attività di cooperazione e scambio con fornitori e clienti, anche in ambito internazionale, che, sempre nel 2007, hanno portato ad un'importante experien-

za con una società in Australia (la società è la Worsley; la collaborazione è stata nell'ambito dei controlli avanzati di processo).

Nell'esercizio 2007 Sartec ha consolidato la propria situazione economica, confermando il valore della produzione del 2006 (25 milioni di euro) e migliorando il margine a livello di EBITDA (1,1 milioni di euro) e EBIT (0,3 milioni di euro).

Il 68% di fatturato è costituito da lavori svolti per la Capogruppo a cui Sartec fornisce servizi di ingegneria e supporto per il miglioramento nel campo ambientale, impiantistico, dell'automazione e del controllo di processo. Le attività di ingegneria ambientale e di ricerca in campo petrolifero su catalizzatori e formulazione dei carburanti (modelli chemiometrici per il *blending* benzine e gasoli) vengono svolte con il supporto del laboratorio di ana-



“L’esperienza via via maturata nelle attività svolte a favore della capogruppo ci consente di avere una posizione di leadership nel panorama dei servizi di consulenza e ingegneria ambientale”

lisi e ricerca che occupa stabilmente circa 30 persone. Oltre alla ricerca in campo petrolifero, sono stati sviluppati progetti in diversi settori, utilizzando finanziamenti del MIUR (Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca) e della Regione Sardegna, in costante collaborazione con l’Università di Cagliari, ma anche con l’Università di Salerno, con la Fondazione Politecnico di Milano, con il CNR.

La consolidata esperienza e le buone capacità di sperimentazione e sviluppo del laboratorio ci consentono di svolgere attività di ricerca applicata anche a favore di committenti privati.

L’esperienza via via maturata nelle attività svolte a favore della capogruppo ci consente di avere una posizione di leadership nel panorama regionale dei servizi di consulenza e ingegneria ambientale. Nell’area dell’ingegneria ambientale sono rilevanti l’esecuzione di piani di caratterizzazione, di progetti di bonifica e messa in sicurezza, attività di *permitting* (AIA) e di monitoraggio ambientale per importanti realtà industriali della Sardegna.

Tra l’altro sono importanti le attività di progettazione per alcune importanti industrie locali e le attività di progettazione e fornitura di impianti package. Attualmente è in corso la realizzazione di un impianto package relativo ad un sistema di filtrazione di “*slurry oil*” per una Raffineria in Francia.



Nel campo della fornitura di sistemi di monitoraggio ambientale sono state realizzate varie forniture per clienti nazionali ed internazionali. Di rilievo la fornitura dei sistemi di monitoraggio della qualità dell’aria, delle emissioni e delle emergenze, da utilizzare nella città di Pechino ed in particolare nel villaggio olimpico del 2008. Importante per la sua ambientazione nel territorio locale è l’attività in corso per l’adeguamento della rete di monitoraggio della qualità dell’aria e delle emissioni in atmosfera della Regione Sardegna.

Avrà ricadute nel 2008 la fornitura di un sistema di monitoraggio delle acque dell’Iskar in Bulgaria, importante affluente del Danubio, sia per la rilevanza del progetto sia per l’apertura di Sartec verso il nuovo mercato dei sistemi di monitoraggio acque. La fornitura si inserisce nell’ambito di un progetto di ricerca eseguito negli anni passati in collaborazione con il ministero bulgaro.

Salute, Ambiente e Sicurezza

Un quadro di miglioramento continuo

Da anni presentiamo il Rapporto Ambiente e Sicurezza nel quale sono rappresentati dati puntuali e dettagliati relativi a tutti quegli aspetti ambientali che, direttamente o indirettamente, interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento di Sarroch.

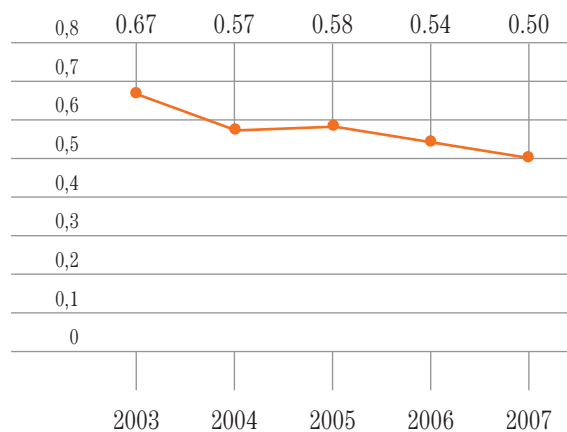
Alcuni di questi, quali le emissioni in atmosfera o gli scarichi idrici, sono di più immediata percezione, essendo legati all'ambiente in cui le persone quotidianamente vivono o lavorano; altri, quali il consumo di energia, di acqua o le emissioni di anidride carbonica (CO₂), rimandano a temi di interesse più generale che vengono vissuti su scala globale senza che si abbiano ricadute dirette sensibili sull'ambiente locale.

L'andamento delle emissioni, in un arco temporale di 5 anni, mostra un trend generale di miglioramento, fatte salve piccole fluttuazioni che si possono avere di anno in anno, legate a interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria. Il miglioramento dei dati per quanto riguarda l'ambiente è derivato da una serie di interventi tecnici e gestionali che hanno progressivamente dotato la raffineria delle tecnologie e dei mezzi più efficaci per lavorare rispettando l'ambiente.

In particolare, se dovessimo confrontare gli ultimi 5 anni con gli andamenti medi degli anni '90, la differenza sarebbe particolarmente significativa, a dimostrazione della crescente sensibilità dell'azienda rispetto all'ambiente e

alla sicurezza: per esempio, le emissioni di anidride solforosa (SO₂) sono diminuite di circa il 50%.

Indice di produzione di SO₂ (ton SO₂ / migliaia di ton di lavorato)



Gli investimenti in ambiente e sicurezza comprendono una parte significativa degli investimenti totali.

Gli investimenti in ambiente e sicurezza nel 2007 sono stati circa 18 milioni di euro pari al 10% degli investimenti totali. Il dato in crescita (+2%) rispetto allo scorso esercizio è stato caratterizzato dal miglioramento degli impianti e alla formazione su tematiche di sicurezza e ambiente.

Dedichiamo una parte significativa degli investimenti alla formazione del personale, attraverso un processo continuo che coinvolge tutti i dipendenti della raffineria (inclu-



si quelli delle società appaltatrici) e del Gruppo con l'obiettivo di creare un'elevata sensibilità sul tema ambientale, poiché anche un avanzato sistema tecnologico deve essere necessariamente supportato da una attenta gestione e dal controllo da parte di tutte le persone che operano all'interno del ciclo produttivo

Il 2007: consolidamento di risultati positivi

Consideriamo il 2007 un anno di consolidamento delle attività adottate per garantire la sostenibilità ambienta-

le nel territorio. Il 2007 è stato un anno i cui risultati confermano la validità delle scelte gestionali e tecnologiche avviate in passato e da alcuni anni razionalizzate e formalizzate nel *Sistema di Gestione Ambientale (SGA)*.

Sul fronte della trasparenza verso il territorio e della piena e sollecita rispondenza a tutte le indicazioni legislative, anche nel 2007 è stato pubblicato e diffuso il Rapporto Ambiente e Sicurezza. Il cammino di apertura e trasparenza ci ha visto attori, lo scorso ottobre, del primo evento "Raffineria Aperta".

Raffineria Aperta

Il 20 ottobre 2007 si è tenuta "Raffineria aperta: alla scoperta di Saras". L'evento, per la prima volta, ha permesso di far vedere da vicino la realtà industriale e tutte le società del Gruppo Saras. Oltre 4000 persone hanno approfittato di questa opportunità per visitare il nostro sito produttivo e conoscerci meglio. Con l'obiettivo di promuovere la cultura dell'energia, oltre 300 studenti hanno partecipato ad esercitazioni ed esperimenti sul tema dell'energia e dell'ambiente. Il laboratorio didattico è stato gestito dal Museo [A come Ambiente](#), una delle principali realtà divulgative scientifiche a partecipazione pubblica. Tutti i partecipanti hanno ricevuto la Kyoto Box, ovvero un piccolo kit per l'efficienza energetica da adottare nelle singole case. Si tratta di una scatola contenente due lampade ad alta efficienza da 21 Watt accompagnate da un opuscolo con consigli utili per risparmiare energia in casa. Ogni anno dall'installazione di queste lampade deriverà un taglio di 48 kg di CO₂ per ogni famiglia e un risparmio anche in bolletta, per coniugare

comportamenti virtuosi da un punto di vista ambientale con ritorni anche di tipo economico. "Raffineria Aperta" è stata "AZZEROCO₂". Questo significa che le emissioni di gas serra associate all'evento, appositamente calcolate da un soggetto esterno, sono state neutralizzate con opere di rimboscimento da realizzare entro il 2008.



Sempre nell'ottica della trasparenza, durante l'anno sono state effettuate le comunicazioni periodiche INES (Inventario Nazionale delle Emissioni e loro Sorgenti), relative ai principali dati ambientali del sito. Tali comunicazioni vengono trasmesse al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per l'invio alla Commissione Europea ed andranno a costituire il registro EPER, il Registro europeo delle emissioni inquinanti. La Dichiarazione ha riguardato i valori di emissione in acqua e in aria relativi a diversi parametri caratteristici delle attività svolte.

Il Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro

Nel Dicembre 2007 Saras ha ottenuto la certificazione del proprio **Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza** sul Lavoro con riferimento allo standard OHSAS 18001:2007.

Salvaguardare la salute e prevenire qualsiasi forma di incidente o infortunio (sia per i lavoratori propri che di terzi che operano presso il sito) sono considerati valori primari. In questo contesto, al fine di una sempre più attenta gestione delle nostre attività, abbiamo adottato la *Politica Salute e Sicurezza sul Lavoro*.

L'implementazione di un Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza ha introdotto la **Misura** delle **Prestazioni**, anello mancante nel D.Lgs 626/94, stabilendo che l'organizzazione si ponga **Obiettivi** e **Traguardi** definiti tenendo conto delle performance aziendali in conformità alla **Politica** adottata.

Il Sistema di **Gestione della Salute e Sicurezza** è nato integrato con il **Sistema di Gestione per la Prevenzione** degli **Incidenti Rilevanti**, implementato secondo i dettami del DM 09.08.2000, per utilizzare sinergicamente le parti comuni. Sullo sfondo rimane l'obiettivo di integrare il Sistema di Gestione della Sicurezza con i Sistemi di Gestione Ambientale.

Emissioni gas ad effetto serra

Il nostro Gruppo rientra nel campo di applicazione della Direttiva europea "Emission Trading" con le due attività

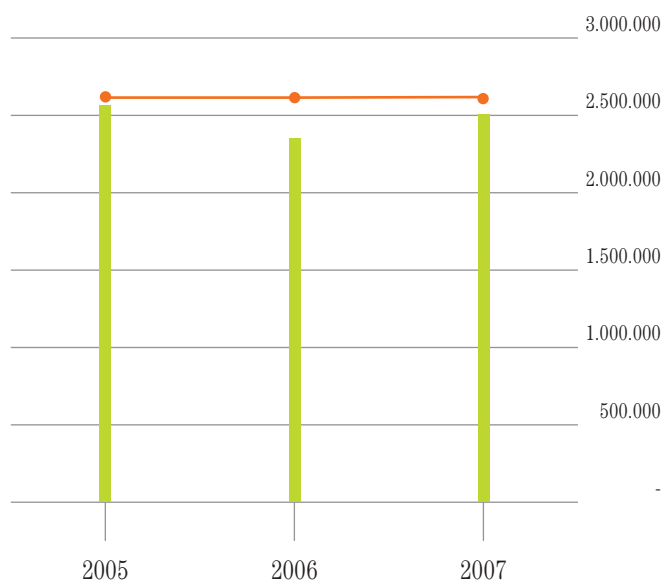
svolte nel sito di Sarroch, ovvero la raffineria (settore raffinazione) e l'impianto IGCC (settore termoelettrico). La Direttiva è stata introdotta in tutta Europa per controllare e ridurre le emissioni di biossido di carbonio al fine di contrastare la minaccia dei cambiamenti climatici.

Le emissioni di anidride carbonica non hanno effetto diretto su scala locale, in particolare sulla qualità dell'aria nell'ambiente circostante il sito, ma sono correlate a fenomeni a livello globale (il cosiddetto "effetto serra").

Lo schema *Emission Trading* è stato introdotto a partire dal 2005 per aiutare gli stati membri a rispettare i requisiti del Protocollo di Kyoto. Il principio di funzionamento si basa sull'assegnazione, per ogni singola installazione che rientra nel campo di applicazione della Direttiva, di un tetto di emissioni stabilite dallo stato membro attraverso un Piano Nazionale di Assegnazione.

Il meccanismo prevede che il surplus di quote potrà essere negoziato e/o accumulato, ed un eventuale deficit dovrà essere coperto con l'acquisto di quote di emissione dal mercato. La Decisione di assegnazione è elaborata per ciascuno dei periodi di riferimento previsti dalla Direttiva: il primo periodo di riferimento riguarda il triennio 2005-2007,

Emissioni di CO₂ Raffineria (ton / anno)



Emesso Assegnato

mentre i periodi di riferimento successivi riguardano i quinquenni 2008-2012, 2013-2018, ecc.).

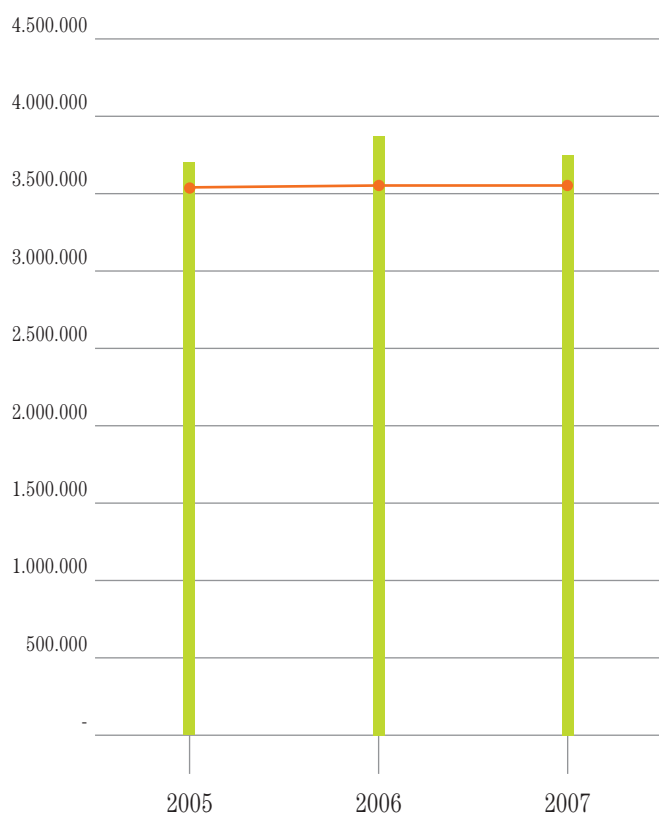
Con il 2007 si è concluso il primo periodo di applicazione della Direttiva. I periodi successivi prevedono assegnazioni più stringenti sulla base degli obiettivi dettati dal Protocollo di Kyoto.

Saras dispone di un Protocollo Rilevazione, calcolo e controllo delle emissioni di CO₂. Tale sistema di calcolo è certificato da enti terzi accreditati secondo quanto richiesto dalle linee guida europee.

La strada principale per arrivare ad un loro controllo e riduzione passa necessariamente attraverso un uso razionale dell'energia e l'adozione di sistemi di produzione efficienti, cose in cui Saras, non da oggi, si è sempre fortemente impegnata.

Nel Registro Nazionale Emission Trading, liberamente

Emissioni CO₂ IGCC (ton / anno)

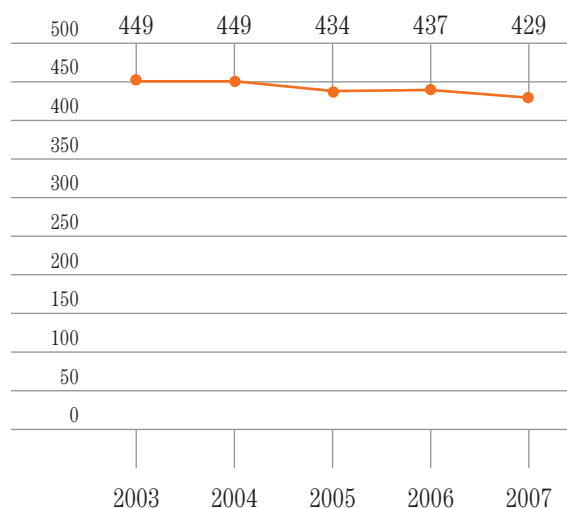


Emesso Assegnato

consultabile, sono documentate sia le quote assegnate, sia le emissioni anno per anno delle quote di CO₂ a livello italiano. A Saras è stata assegnata un'unica posizione cui corrisponde la totalità delle emissioni derivanti dalle attività svolte nel sito di Sarroch.

Per maggiori dettagli rimandiamo alla lettura del Rapporto Ambiente e Sicurezza 2007.

Indice di produzione di CO₂ (ton di CO₂ / migliaia di ton di lavorato)

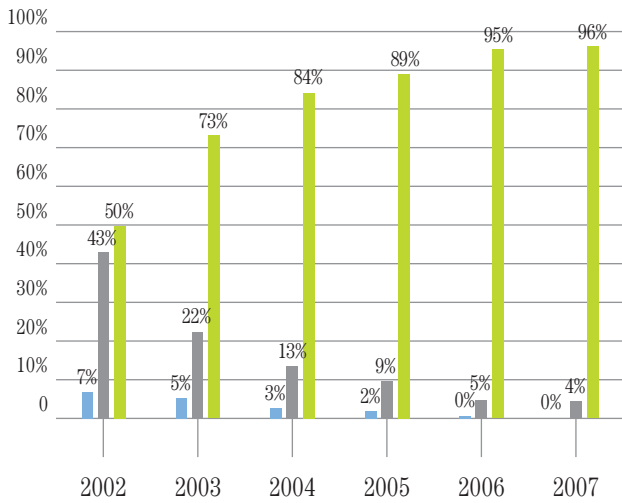


Il rispetto del mare

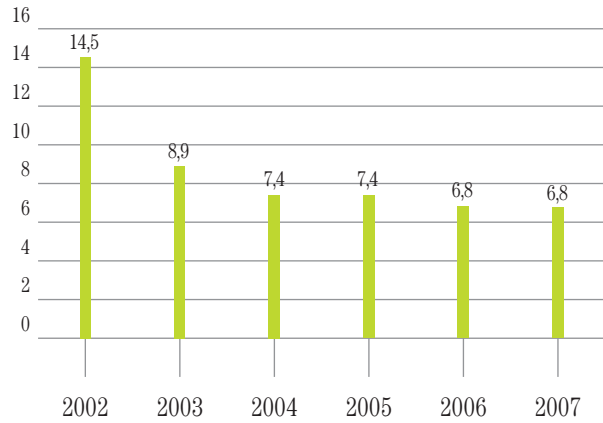
Consapevoli di dover preservare e limitare qualsiasi tipo di alterazione dell'ambiente, per quanto riguarda il trasporto di petrolio e dei prodotti raffinati via mare, Saras utilizza oltre il 96 per cento di navi a doppio scafo anticipando la normativa per il traffico marittimo che diventerà operativa nel 2010. Il restante 4 per cento è rappresentato comunque da navi che tengono rigidamente separata la zona dedicata agli idrocarburi da quella dedicata alle acque di zavorra. Le attività di tutela dell'ambiente marino includono anche il monitoraggio minuto per minuto sia in entrata che in uscita delle petroliere indirizzate verso i terminali di Sarroch.

In questo quadro, regolarmente sono effettuate, da parte di personale fiduciario Saras, ispezioni in altri porti (*Vetting*), secondo criteri internazionali e **Ispezioni Pre-mooring** su base spot, in rada prima della manovra di ormeggio.

Tipologia Navi



Età media navi cisterna



Pre Marpol SBT SBT-PL Doppio scafo

EMAS


Nei primi mesi del 2007 abbiamo presentato la domanda per l'Autorizzazione Integrata Ambientale, che contiene in sé i concetti base del Codice ambientale, dove tutti gli elementi (aria, acqua, suolo, impatto visivo, ecc) sono visti in un'ottica di insieme.

Nella preparazione della domanda abbiamo utilizzato anche i BREF (*Best Available Techniques Reference Document*) dell'Unione Europea sulle raffinerie di petrolio e di gas, ovvero quei documenti di riferimento sulle migliori tecniche disponibili che consentono di avere un fondamentale punto di riferimento, e anche di prendere in considerazione alcuni aspetti che in futuro potrebbero diventare sensibili.

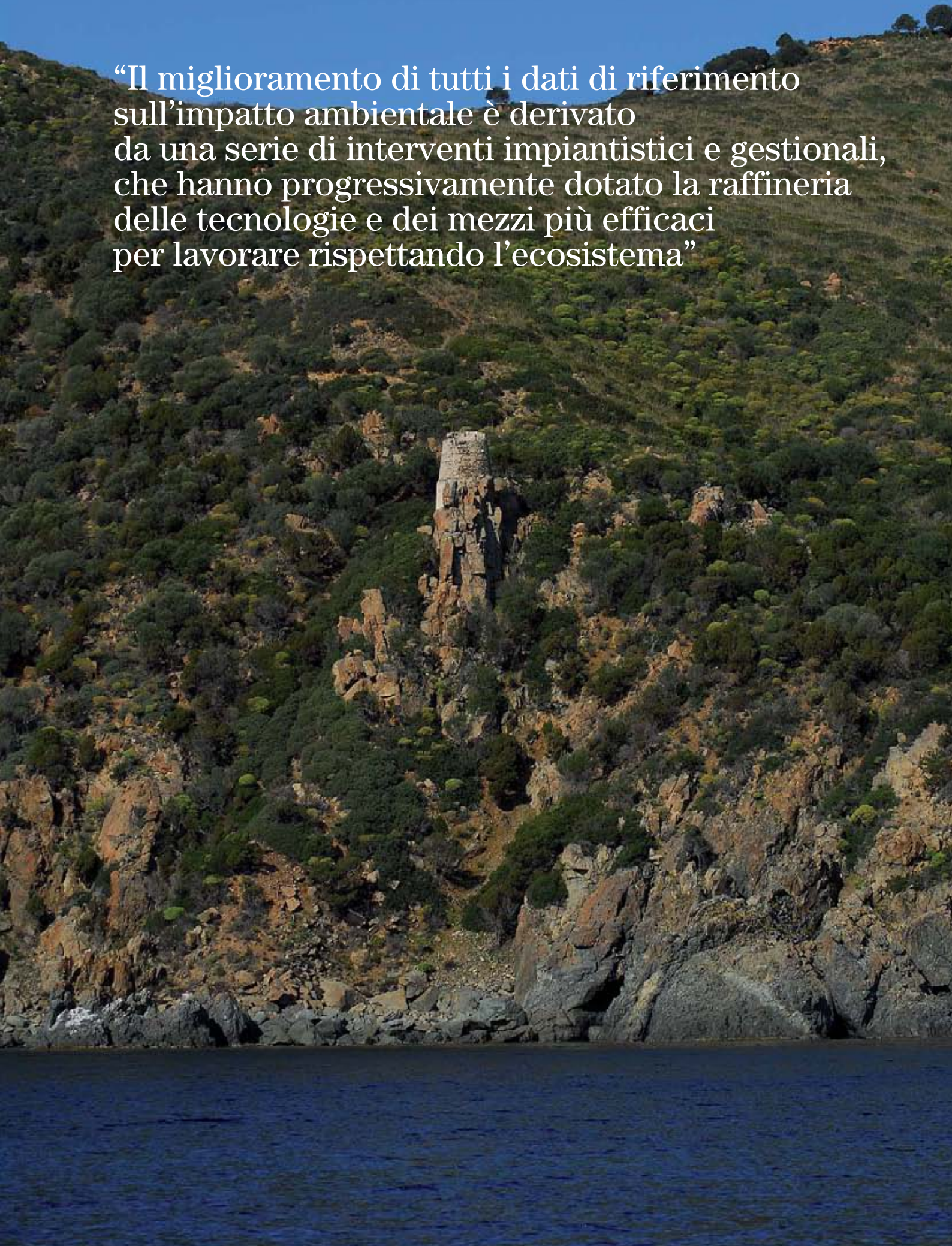
Nel 2004 abbiamo ottenuto la Certificazione Ambientale ISO 14001, e lavoreremo fianco a fianco con la popolazione e con le istituzioni del territorio per raggiungere la Certificazione EMAS entro il 2008. EMAS ci spinge sempre più a tutelare volontariamente l'ambiente, con il coinvolgimento diretto della cittadinanza quale principale destinataria dell'iniziativa.

Crediamo molto nella prevenzione e nell'informazione ed è con questo obiettivo che è nato il documento "Sicuri di vivere sicuri" (a seguito dell'emanazione del piano di emergenza esterno), iniziativa all'avanguardia in Italia ed in Europa curata in collaborazione con il Comune di Sarroch.

Processo di certificazione

			
		Certificazione ISO14001	
	SGA		
definizione della politica ambientale	1° Rapporto Ambientale		
2000 - 2001	2002 - 2003	2004 - 2005	2006 - 2008

“Il miglioramento di tutti i dati di riferimento sull’impatto ambientale è derivato da una serie di interventi impiantistici e gestionali, che hanno progressivamente dotato la raffineria delle tecnologie e dei mezzi più efficaci per lavorare rispettando l’ecosistema”





Saras per la scuola



Progetto Scuola sull'impronta ecologica.

Gli studenti sono una risorsa importante per diffondere la cultura dell'energia e Saras ne è fortemente convinta. Nel 2007 si è svolta la 9ª edizione del Progetto Scuola Saras. Si tratta di un percorso che accompagna le attività dei ragazzi lungo tutto l'anno scolastico, sensibilizzandoli al tema dell'Impronta Ecologica.

L'Impronta Ecologica "Corso elementare sulla sostenibilità e gestione ambientale" è uno strumento utile a stimolare e riflettere su un uso attento e responsabile delle risorse. Il progetto consiste in un percorso di approfondimento e lavoro di gruppo proposto ai ragazzi delle classi elementari.

Progetto Scuola è stato sviluppato con il supporto di esperti del settore energetico e docenti esterni. La finalità del progetto è quella di spronare i ragazzi a considerare un uso delle risorse naturali consapevole ed a valutare l'importanza di scelte responsabili finalizzate al risparmio energetico, partendo anzitutto dal calcolo dell'impronta ecologica della propria classe, indicatore riconosciuto internazionalmente come riferimento per misurare la "sostenibilità" del nostro stile di vita.

L'Impronta Ecologica, concetto ormai diffuso e consolidato come indicatore di sostenibilità, ci dice "quanta natura" utilizziamo per sostenere il nostro stile di vita, cioè il "peso" esercitato da ciascuno di noi sul pianeta, espresso in ettari di terra occupati ogni giorno, ogni anno.

Il progetto coinvolge ogni anno circa 300 ragazzi provenienti dalle scuole elementari e medie dei paesi vicini al sito produttivo di Sarroch.

Lo scorso 5 giugno la premiazione della nona edizione del Progetto Scuola ha coinciso con la celebrazione della giornata Mondiale dell'Ambiente proclamata dall'ONU.

Una coincidenza di date che sottolinea il comune obiettivo delle due iniziative in ambito locale ed internazionale per un'azione di sensibilizzazione verso il rispetto

dell'ambiente a fronte delle emergenze ambientali che il pianeta oggi vive e che vanno affrontate con l'impegno e la responsabilità di tutti.

Gli studenti, nei lavori conclusivi del progetto 2007, hanno elaborato 10 ecoconsigli per aiutare la propria scuola ad avere un'impronta "leggera" e tradurre in pratica le riflessioni svolte in classe durante l'anno.

Nel 2007 si è ulteriormente consolidato l'impegno di Saras a fianco delle scuole del territorio. La partecipazione, che anche quest'anno ha caratterizzato la proposta del Progetto Scuola, ha confermato il solido legame che unisce l'azienda alle scuole del territorio. Progetto Scuola si rivela una preziosa occasione di confronto ed incontro con le istituzioni locali oltre che con gli Istituti scolastici.

Parte del progetto consiste nella visita in raffineria, che rappresenta un altro momento importante con cui Saras si presenta ai ragazzi, soprattutto in un'ottica di trasparenza e di apertura verso coloro che sono gli uomini di domani e che tra qualche anno saranno direttamente o indirettamente coinvolti nell'attività di Saras.

Progetto per la Scuola è una consuetudine che prosegue ormai da tempo e che si inserisce nella generale scelta di trasparenza verso l'esterno. Questo può essere considerato fase di un percorso che ha come obiettivo finale la certificazione EMAS per la raffineria di Sarroch, quale attestazione di apertura al territorio e impegno al miglioramento continuo della performance ambientale.

Questo è solo uno dei numerosi impegni di Saras nella formazione a dimostrazione dell'attenzione e della volontà di diffondere una cultura energetica che si trasforma in creazione di valore per tutto il contesto sociale in cui opera Saras. Al Progetto Scuola è dedicato un sito internet www.sarasperlascuola.it, utile strumento di comunicazione sia verso gli studenti che con tutti coloro che desiderano avvicinarsi ad una delle più importanti realtà industriali della Sardegna ed internazionali.

Risorse Umane

Il Gruppo e la nostra gente

I nostri valori guidano le nostre scelte ed i processi in particolare in materia di risorse umane. Essi sono alla base di un sistema di gestione orientato alle performance fondato sui principi espressi nel codice etico, guida e principale documento che regola il comportamento di ciascun dipendente in Saras.

Diffondere i nostri valori insieme ad una conoscenza del codice etico è parte del dialogo che Saras intrattiene con le proprie risorse umane. Parte importante del programma che interessa ogni singola risorsa è data dalla definizione e dalla misurazione di obiettivi e risultati. In Saras riteniamo altrettanto importante il modo nel quale essi sono raggiunti nel rispetto dei valori espressi nel codice.

Oltre 1900 dipendenti

In 45 anni Saras è cresciuta creando occupazione, direttamente, per oltre 1900 persone.

In Saras consideriamo un traguardo importante non aver mai ridotto la forza lavoro anche in anni di crisi del mercato petrolifero. Abbiamo costantemente mantenuto il livello di occupazione, continuando ad investire anche durante le fasi negative del nostro settore, credendo nelle nostre attività e attraverso queste, nutrito un indotto significativo anche in termini di occupazione.

Saras in Sardegna è il più importante polo occupazionale. Gli oltre 7.000 posti di lavoro derivanti dall'indotto, non

sono solo legati all'attività di raffinazione. Negli ultimi anni, infatti, il Gruppo Saras ha favorito anche lo sviluppo delle attività legate all'*information technology* e alla ricerca avviando il polo tecnologico di Macchiareddu.

Le società appartenenti al nostro settore sono considerate una parte attiva nella crescita economica di una regione. È altrettanto vero, tuttavia, che la particolarità di questo mercato, richiedendo un alto grado di specializzazione tecnica, limita ad una piccola minoranza i benefici occupazionali diretti.

Questo fattore può essere letto anche in chiave positiva poiché pensiamo che la domanda di personale altamente specializzato si traduca in uno stimolo per il territorio e la popolazione nel rispondere a questa esigenza del comparto industriale.

In tale contesto il nostro impegno è finalizzato a generare una spinta positiva, sia direttamente che attraverso gli *stakeholder* della società. Da sempre Saras si avvale delle

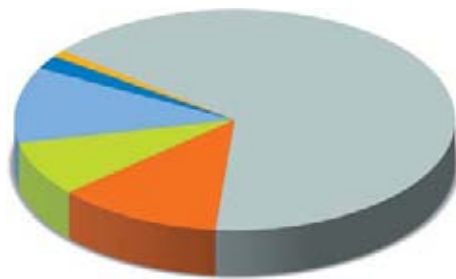


40 anni

L'età media dei dipendenti del Gruppo

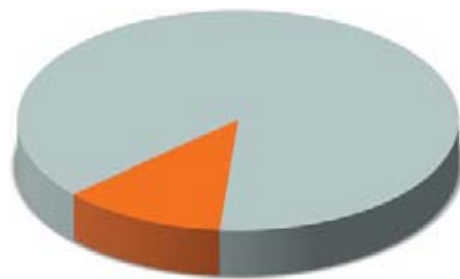
“La capacità di valorizzare le risorse è da sempre una sfida importante per Saras che da anni ha attivato piani di gestione attraverso programmi di selezione, piani di sviluppo, ipotesi di *job rotation* volte a valorizzare i suoi dipendenti.”

Dipendenti Gruppo Saras



■ Saras - Sarlux	66%
■ Saras Energia	12%
■ Sartec	8%
■ Akhela	11%
■ Arcola	2%
■ Sardeolica	1%

Risorse per area geografica



■ Italia	88%
■ Spagna	12%

risorse locali, contribuendo allo sviluppo economico della regione. L'indotto occupazionale è significativo grazie anche alle numerose società appaltatrici che collaborano con il nostro Gruppo, le quali contribuiscono a promuovere lo sviluppo delle competenze sul territorio.

Il dato del *turnover* occupazionale nel 2007 si è dimostrato del tutto irrilevante. Un risultato importante se si considera la grande competizione del mercato del lavoro, in particolare nel nostro settore nel quale le risorse altamente qualificate sono un bene prezioso, molto ricercato e scarso.

La capacità di valorizzare le risorse è da sempre una sfida

importante per Saras che da anni ha attivato piani di gestione attraverso programmi di selezione, piani di sviluppo, ipotesi di *job rotation* volte a valorizzare i suoi dipendenti. Tale programma è finalizzato al continuo sviluppo delle proprie risorse e ad ottimizzare le esigenze e le aspettative del singolo con quelle prioritarie dell'azienda.

Questi programmi sono condivisi da tutte le società del Gruppo. Nelle controllate che fanno capo al nostro Gruppo il *turnover* occupazionale è da attribuirsi quasi esclusivamente a programmi di riposizionamento delle figure professionali all'interno del Gruppo stesso.



Saras, nel tempo, ha saputo cogliere importanti segnali di cambiamento e innovazione del mercato, ed il dinamismo e il sistema di gestione le hanno consentito di valorizzare al meglio le proprie risorse.

Media anni di servizio Gruppo – “9”

Siamo un Gruppo in costante crescita. Nel corso del 2007 sono state assunte 72 nuove risorse tra le quali 34 operatori inseriti in un programma di formazione che prevede la specializzazione in impianto, oltre a 4 Ingegneri in ambito di Produzione e 15 risorse specializzate in ambito Manutenzione e Costruzioni. Saras ha sempre sostenuto la valorizzazione del territorio in cui opera, attingendo da questo gran parte dei suoi dipendenti. Gran parte delle nuove assunzioni portate a termine nel corso del 2007 hanno riguardato il sito produttivo di Sarroch in Sardegna.

La nostra società ha sempre considerato strategico formare i propri dipendenti all'interno della propria struttura attraverso un percorso mirato.

La politica di Saras, infatti, prevede l'inserimento di figure professionali da formare, quindi neolaureati o diplomati in materie tecniche, da accompagnare in un percorso di crescita professionale che porterà i migliori, anche attraverso la *job rotation*, a conoscere progressivamente tutte le divisioni del nostro gruppo. Questo consentirà loro di acquisire e consolidare una conoscenza approfondita ed un livello di preparazione che li porterà a rispondere a quei criteri di eccellenza per cui la nostra società si è sempre distinta sul mercato.

Monitoraggio rischi

Costante ricerca di misure di prevenzione

Pari opportunità

Luguaglianza e le pari opportunità nella nostra società sono un punto importante e caposaldo della nostra politica di risorse umane.

Nel rispetto delle pari opportunità la politica salariale prevede che i dipendenti siano remunerati in base alle rispettive precedenti esperienze, alle competenze, ai risultati e al comportamento di ciascuno. Inoltre nella politica di remunerazione applichiamo il principio di eguaglianza a parità di competenza.

L'occupazione femminile in Saras è andata via via crescendo. Da una realtà prettamente maschile, sempre più negli ultimi anni è cresciuta la componente femminile. Oggi il 20% dei dipendenti del Gruppo è donna. Anche nella capogruppo, alla quale fanno riferimento le attività della raffineria, molti ingegneri sono donna e i dirigenti donna in Saras sono il 6%.

Le donne rappresentano ancora una parte minore delle figure impegnate nelle mansioni tecniche. Oggi oltre il 78% della popolazione femminile di Saras lavora in raffineria e il 45% ha una laurea in ingegneria.



Occupazione, salute e ambiente.

Il Gruppo Saras pone molta attenzione all'ambiente di lavoro e alla salute dei propri dipendenti. A questo proposito la formazione è ancora una volta un elemento fondamentale della nostra politica di prevenzione.

Abbiamo dedicato molto tempo e risorse alla predisposizione di un programma di formazione e prevenzione.

Sono molte le attività finalizzate alla prevenzione e tese a garantire ambiente e sicurezza.

1,2 milioni di euro
Spese per la formazione 2007

35.000 ore di formazione
+ 40% rispetto al 2006





Consiglio di Amministrazione e Top Management



Gian Marco Moratti
Presidente



Massimo Moratti
Amministratore Delegato



Angelo Moratti
Vice Presidente



Angelomario Moratti
Consigliere



Gabriele Previati
Consigliere



Gilberto Callera
Consigliere Indipendente



Mario Greco
Consigliere Indipendente



Dario Scaffardi
Consigliere e
Direttore Generale



Corrado Costanzo
Chief Financial Officer



Eolico

La tutela dell'ambiente rappresenta un obiettivo prioritario per tutto il Gruppo Saras. Nei primi anni 2000, forti della nostra esperienza nel settore energetico e convinti che in futuro sia sempre più necessario sviluppare un sistema che consenta di generare energia limitando l'impatto sul nostro pianeta, è nato il parco eolico di Ulassai. Attraverso la joint-venture Parchi Eolici Ulassai Sr.l., con una partecipazione al 70% del capitale sociale (il restante 30% è di proprietà di Babcock & Brown Wind Energy S.r.l.) produciamo energia elettrica da fonti rinnovabili. Il parco eolico di Ulassai risponde all'esigenza a livello internazionale e nazionale di produrre energia da fonti rinnovabili ecocompatibili, per soddisfare la domanda crescente di energia, e di fronteggiare gli aumenti dei consumi e dei bisogni della popolazione nel rispetto dell'ambiente e della collettività, ai fini di uno sviluppo ecosostenibile. L'energia eolica è ritenuta essere attualmente l'unica fonte rinnovabile realmente competitiva con le fonti tradizionali. Inoltre, gli impianti eolici presentano il vantaggio della reversibilità, per cui a fine ciclo produttivo possono essere smantellati, ripristinando le situazioni

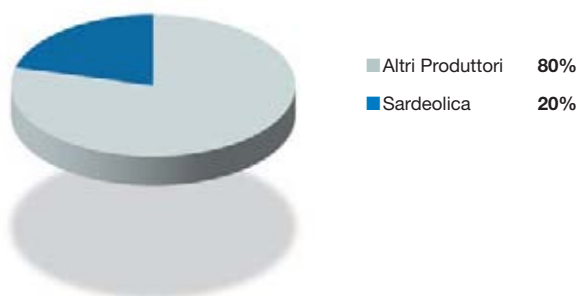
precedentemente esistenti.

Il bacino del Mediterraneo è un'area con caratteristiche favorevoli per l'insediamento di centrali eoliche; in particolare, la Sardegna. L'area produttiva del parco eolico realizzato da Sardeolica nel territorio del Comune di Ulassai ha una superficie di circa 2.900 ettari, ma la superficie occupata corrisponde al solo 1% dell'area concessa. La scelta del sito è stata effettuata sulla base di studi sulla ventosità, morfologia e vocazione del territorio. La particolare ventosità della zona consente la produzione di energia durante gran parte dell'anno ed i risultati che abbiamo ottenuto in questi due anni di attività (368.382MWh) confermano le nostre stime di produzione attesa.

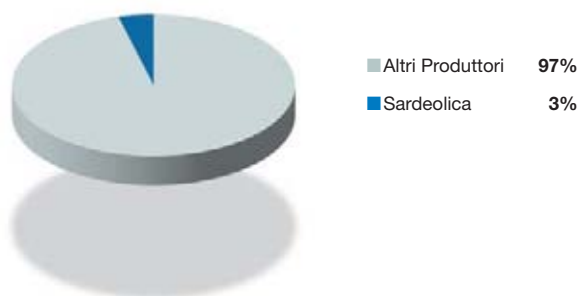
Il parco eolico di Ulassai è stato costruito in virtù di una convenzione (che ha durata fino ad agosto 2035) stipulata con il Comune di Ulassai nel settembre 2003, e oggetto della valutazione favorevole sull'impatto ambientale da parte della Regione Sardegna.

La convenzione ha ad oggetto la costituzione, su un'area di complessivi 3.500 ettari, di un diritto di superficie, di servitù di accesso, passaggio, elettrodotto e cavidotto e

Potenza eolica installata in Sardegna:
367,7 MW



Potenza eolica installata in Italia:
2.723,5 MW



168.185 MWh

Produzione energia elettrica nel 2007

26 milioni di euro

EBITDA

“L'energia eolica è oggi l'unica fonte rinnovabile potenzialmente competitiva con le fonti tradizionali.”

di ogni altro diritto necessario per la realizzazione del parco eolico. Il parco eolico di Ulassai ha ottenuto la qualificazione IAFR (Impianto Alimentato da Fonte Rinnovabile) dal Gestore del Sistema Elettrico (GSE) e beneficia quindi dei Certificati Verdi.

Il parco eolico Ulassai, autorizzato per 48 aerogeneratori da 1,5 MW, ha una potenza complessiva pari a 72 MW, tecnicamente espandibili a 96 MW. Il parco include altresì una sottostazione elettrica MT/AT (media tensione/alta tensione) e l'allacciamento alla Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) alla tensione di 150 kV. L'energia elettrica è immessa direttamente sulla Rete di Trasmissione Nazionale.

L'energia elettrica prodotta dal parco eolico è venduta al GSE alle condizioni stabilite nello schema di convenzione predisposto dall'AEEG. La convenzione ha durata annuale ed è rinnovabile di anno in anno.

Il monitoraggio del territorio fa parte delle nostre attività quotidiane. In particolare, un'attività di controllo costante sulla flora è condotta in collaborazione con l'Università degli Studi di Cagliari. Le rilevazioni sono curate dal

Le emissioni evitate nel 2007

Produzione 2007 [MWh] 168,185 + 7% vs 2006

Inquinante	Emissioni specifiche [kg/MWh]	Emissioni evitate [ton]
CO ₂	828	139.251
SO ₂	3,8	639,1
NO _x	1,9	319,6

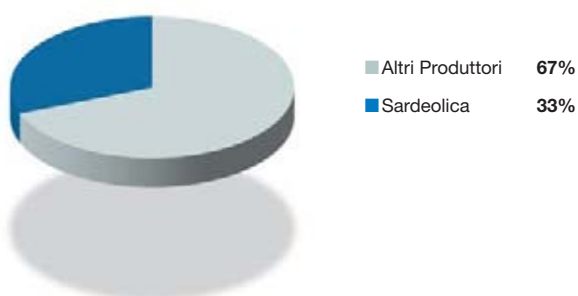


Prof. Mossa. Il monitoraggio della fauna è effettuato dallo zoologo Dott. Helmar Schenk.

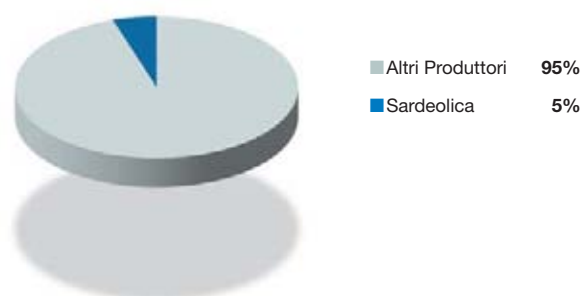
Sotto controllo anche il monitoraggio acustico elettromagnetico e geo-morfologico portati a termine dalla società ECOS.

Durante il 2007 le attività per lo sviluppo di nuovi impianti eolici è continuata. Stiamo considerando la possibilità di aumentare la potenza del parco a 96 MW e l'installazione di altri 12 aerogeneratori per una potenza complessiva di 120 MW.

Produzione di energia eolica in Sardegna
Gennaio 2006 / Dicembre 2007



Produzione di energia eolica in Italia
Gennaio 2006 / Dicembre 2007







Indice Bilancio Consolidato Gruppo Saras

57	Bilancio Consolidato Gruppo Saras
58	Organi Societari
59	Corporate Governance
60	Struttura Gruppo Saras
62	Andamento del Titolo
65	Relazione sulla Gestione
66	Commento ai risultati del Gruppo
71	Principali fatti avvenuti nel corso dell'esercizio
72	Mercato Petrolifero
75	Quadro Normativo di Riferimento
76	Analisi dei diversi segmenti
76	Raffinazione
78	Marketing
79	Generazione Energia Elettrica
81	Altre Attività
81	Eolico
82	Posizione Finanziaria Netta
83	Risorse Umane
84	Investimenti
86	Evoluzione Prevedibile della Gestione
87	Altre Informazioni
88	Fatti di Rilievo Avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio
89	Prospetti Contabili 2006 "Proforma"
92	Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras
94	Stati Patrimoniali
95	Conti Economici
96	Movimentazione del Patrimonio Netto
97	Rendiconti Finanziari
101	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato

Indice Bilancio Separato Saras S.p.A.

171 Bilancio Separato di Saras S.p.A.

173 Relazione sulla Gestione di Saras S.p.A.

177 Analisi dei rischi

179 Direzione e Controllo

181 Proposte del Consiglio di Amministrazione

182 Prospetti Contabili Bilancio Separato Saras S.p.A.

184 Stati Patrimoniali

185 Conti Economici

186 Movimentazione del Patrimonio Netto

187 Rendiconti Finanziari

191 Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A.



Bilancio Consolidato Gruppo Saras



Organi Societari

Consiglio d'Amministrazione

GIAN MARCO MORATTI	Presidente
MASSIMO MORATTI	Amministratore Delegato
ANGELO MORATTI	Vice Presidente
GILBERTO CALLERA	Consigliere indipendente
MARIO GRECO	Consigliere indipendente
ANGELOMARIO MORATTI	Consigliere
GABRIELE PREVIATI	Consigliere
DARIO SCAFFARDI	Consigliere

Collegio Sindacale

CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	Presidente
GIOVANNI LUIGI CAMERA	Sindaco effettivo
MICHELE DI MARTINO	Sindaco effettivo
LUIGI BORRÈ	Sindaco supplente
MASSIMILIANO NOVA	Sindaco supplente

Società di Revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Corporate Governance

La Società aderisce al codice di autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. nel marzo 2006 secondo quanto descritto nella relazione annuale sulla corporate governance predisposta dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata entro 15 giorni dall'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio 2006. In tale relazione sono descritte le caratteristiche salienti del sistema di corporate governance di Saras, nonché il concreto funzionamento delle sue diverse componenti, con particolare riferimento all'adesione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina. L'organizzazione societaria di Saras S.p.A. è conforme alle disposizioni contenute nel codice civile e alle altre norme speciali in materia di società di capitali, in particolare quelle contenute nel D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF"). La Società è strutturata secondo il modello tradizionale di amministrazione e controllo, con un consiglio di amministrazione incaricato di provvedere alla gestione aziendale, al cui interno sono stati istituiti un Comitato per la remunerazione e un Comitato per il controllo interno, e un collegio sindacale chiamato, tra l'altro, a vigilare circa l'osservanza della legge e dello statuto, e a controllare l'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società. La Società ha affidato l'incarico di revisione contabile del proprio bilancio di esercizio e consolidato per gli esercizi 2006-2011, nonché di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC"). A seguito della modifica introdotta dal D.Lgs. 29 dicembre 2006 n. 303 all'art. 159 del TUF, l'assemblea del 27 aprile 2007, su proposta del Collegio Sindacale, ha deliberato la proroga dell'incarico a PWC per ulteriori tre anni, cioè fino al 2014.

La relazione descrive in maniera dettagliata il ruolo, i compiti del Consiglio di Amministrazione, elencando le funzioni non delegabili e quelle che sono state oggetto di delega, e fornisce informazioni puntuali circa la sua composizione e le riunioni tenutesi nel 2007 e nel 2008. In particolare, il Consiglio comprende al suo interno due amministratori non esecutivi indipendenti, il Dott. Mario Greco e l'Ing. Gilberto Callera, che, insieme con un altro amministratore non esecutivo, l'Ing. Gabriele Previati, compongono il Comitato per la remunerazione e il Comitato per il Controllo Interno della Società.

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolarmente nel corso del 2007 e del primo trimestre 2008, come illustrato nella relazione sulla corporate governance. La relazione descrive inoltre il sistema del controllo interno della Società, la cui responsabilità compete al Consiglio, che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, avvalendosi del Comitato per il Controllo Interno, del Preposto al controllo interno, nonché della Funzione di Internal Audit. Il Consiglio ha individuato nel Presidente del Consiglio di amministrazione l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

La società ha inoltre individuato nel Chief Financial Officer, Dott. Corrado Costanzo, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del TUF. Si è inoltre provveduto a identificare un responsabile della gestione dei rapporti con gli azionisti e con gli investitori istituzionali.

Sono da ricondursi al sistema di controllo interno anche il Codice Etico della Società, che esprime i principi ed i valori che Saras riconosce come propri e sui quali richiama l'osservanza da parte di tutti i dipendenti, collaboratori e di tutti coloro che instaurano rapporti o relazioni con Saras, nonché il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato in attuazione della normativa afferente la "Disciplina delle responsabilità amministrativa degli enti" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, a cui sovrintende un apposito organismo di vigilanza.

La relazione illustra infine i contenuti del regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso, del codice di comportamento in materia di internal dealing, dei principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate nonché del codice di comportamento degli amministratori del Gruppo Saras, adottati dal Consiglio di amministrazione della Società.

Struttura del Gruppo Saras

Saras S.p.A.

	100%
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	
	100 %
Arcola Petrolifera S.p.A.	
	99,99 %
Sarint SA Luxembourg	
	100%
Akhela S.r.l.	
	100 %
Ensar S.r.l.	
	70%
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	
	100 %
Sarlux S.r.l.	
	5,95 %
Sarda Factoring S.p.A.	

Segmenti di attività

Consolidamento integrale

Consolidate con il metodo
del patrimonio nettoCon indicate le principali società
per ogni segmento.— Raffinazione
Saras S.p.A.— Marketing
Saras Energia SA
Arcola Petrolifera S.p.A.— Generazione Energia Elettrica
Sarlux S.r.l.— Altro
Akhela S.r.l.
Sartec S.p.A.— Eolico Partecipazione Saras: 70 %
Parchi Eolici Ulassai
Sardeclica S.r.l.

5%

Consorzio
CESMA

8,7%

Consorzio
Tecno Mobility

37,5%

Dinergy S.r.l.

37,5%

Hangzhou Dadi
Encon
Environmental
Equipment Co.

0,1%

Reasar SA
Luxembourg

0,01%

Sarint SA
Luxembourg

5%

Consorzio
La Spezia Energia

100%

Saras Energia SA
Madrid

99,9%

Reasar SA
Luxembourg

8,7%

Consorzio
Tecno Mobility

100%

Eolica Italiana S.r.l.

20%

Nova Eolica S.r.l.

100%

Sardeclica S.r.l.

Andamento del Titolo

Si riportano alcuni dati relativi a prezzi e volumi di scambio per il titolo Saras nel periodo che va dal 01/01/2007 al 31/12/2007.

La capitalizzazione di mercato al 28/12/07 è pari a circa 3.777 milioni di Euro.

Prezzo dell'azione (Euro)

3,750

Prezzo minimo (20/11/2007) *

4,925

Prezzo massimo (09/07/2007) *

4,289

Prezzo medio

3,975

Prezzo di chiusura al 28/12/2007

Volumi scambiati (ml/Euro)

54,9

Volume massimo (21/02/2007)

2,3

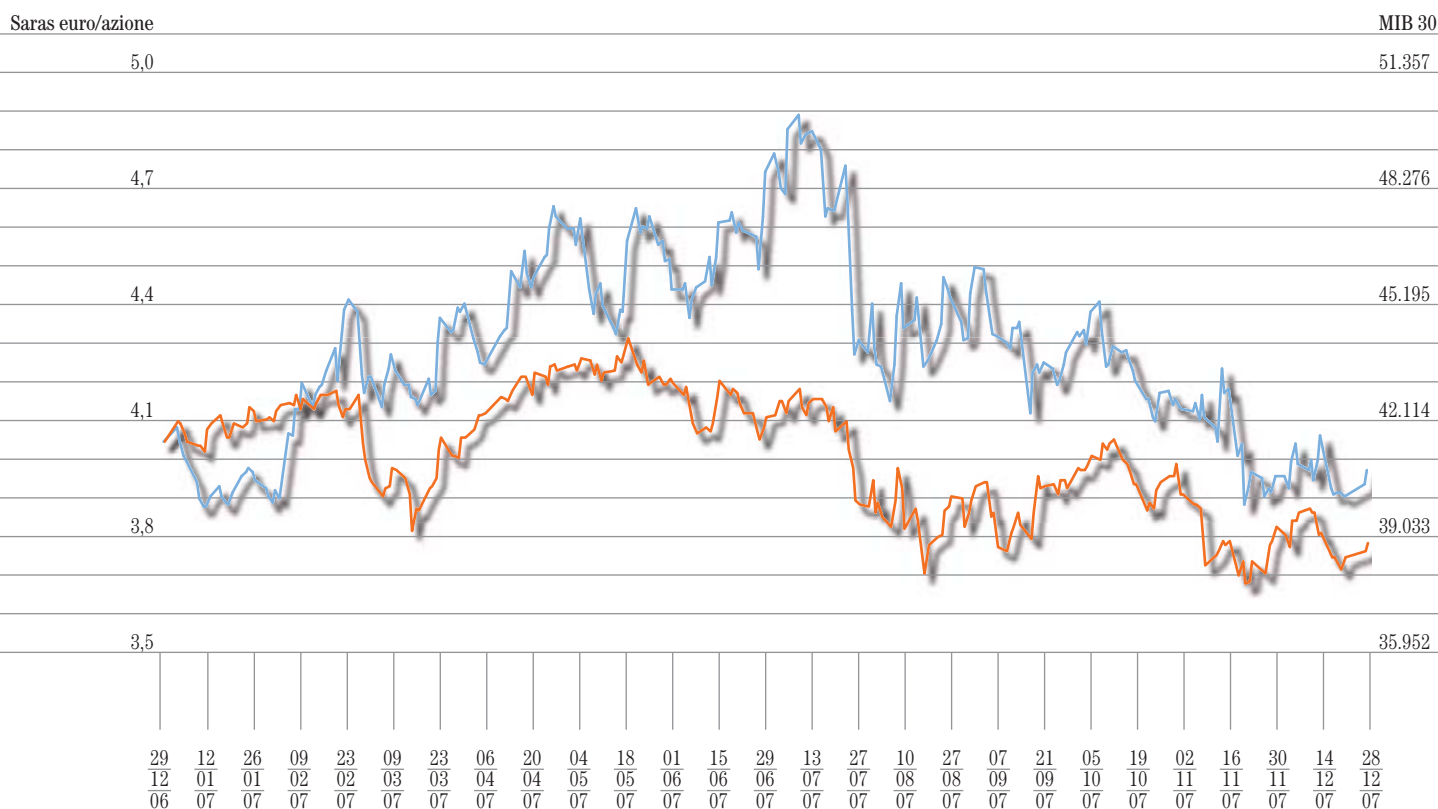
Volume minimo (03/12/2007)

13,3

Volume medio

* intesi quale minimo e massimo nel giorno di contrattazione, quindi non coincidente con il prezzo di riferimento ufficiale del giorno

Andamento del titolo Saras rispetto all'indice MIB30 (Borsa di Milano)



SARAS MIB 30

L'andamento del titolo è stato decisamente migliore rispetto al MIB30 durante tutto il corso dell'anno. Dopo i massimi di metà Luglio, dove è stato raggiunto 4,925, si è registrata una notevole contrazione generata principalmente dalla crisi dei mutui "subprime" che ha colpito indistintamente tutti i mercati borsistici mondiali.

Al 31 dicembre 2007 le azioni costituenti il capitale sociale sono pari a 951 milioni, come alla fine del precedente esercizio. Durante l'esercizio sono state acquistate, nel contesto del piano di acquisto di azioni proprie destinate ai dipendenti e ai manager e approvato dall'assemblea di Saras S.p.A., 650.000 azioni ordinarie al prezzo medio di 4,30 euro per azione. A seguito di tale piano di riacquisto il flottante è diminuito passando dal 36,3% alla fine del 2006 al 36,2% alla fine del 2007.



Relazione sulla gestione Gruppo Saras

Commento ai risultati del Gruppo

Al fine di dare una rappresentazione maggiormente significativa della performance operativa del gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA¹ e EBIT²) e a livello di Utile Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari con il metodo LIFO (anziché FIFO come richiesto dai principi contabili IFRS), in quanto il metodo LIFO tende a contrapporre costi correnti (più recenti) a ricavi correnti (più recenti) dando quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, vengono dedotte sia a livello operativo che a livello di Utile Netto le poste non ricorrenti. I dati *comparable* e *adjusted* non sono soggetti a revisione.

In dettaglio:

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

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

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

Fatti salienti del 2007:

EBITDA pari a 760 milioni di euro, in crescita del 44%

EBITDA *comparable* pari a 587 milioni di euro, in crescita del 3%

Utile netto pari a 323 milioni di euro, in crescita del 55%

Utile netto *adjusted* pari a 250 milioni di euro, in crescita del 3%

Margine di raffinazione Saras a 7,3 \$/bl, in crescita del 18% rispetto al 2006

Premio sull'EMC benchmark a 4,0 \$/bl, con un miglioramento di 0,6 \$/bl rispetto al 2006

L'Autorità per l'Energia ha modificato il criterio di indicizzazione della tariffa elettrica per gli impianti CIP6 (di cui Sarlux Srl fa parte) a partire dall'1/1/07, con la conseguente contrazione dei risultati del segmento Generazione di energia elettrica

Solida struttura patrimoniale: Indebitamento netto a 27 milioni di euro, contro i 285 milioni di euro alla fine 2006

Dividendo pari a euro 0,17 per azione (*payout* pari al 65% dell'utile netto *adjusted*), in crescita del 13% rispetto al 2006

1. **EBITDA** Risultato operativo al lordo di ammortamenti e svalutazioni.

2. **EBIT** Risultato operativo.

GRUPPO SARAS – DATI PRINCIPALI DI CONTO ECONOMICO ³ (Milioni di Euro)	2007	2006	%
RICAVI	6.664	6.169	8%
EBITDA	760,1	526,2	44%
EBITDA comparable	587,3	567,5	3%
EBIT	508,8	363,5	40%
EBIT comparable	423,7	404,8	5%
Utile Netto	322,7	207,8	55%
Utile Netto adjusted	249,6	241,9	3%
GRUPPO SARAS – ALTRI DATI ³ (Milioni di Euro)	2007	2006	
Posizione Finanziaria Netta	(27)	(285)	
Flusso di cassa della gestione operativa	623	345	
Investimenti in immobilizzazioni	210	130	
PRINCIPALI INDICI FINANZIARI ³	2007	2006	
Leverage ⁴	2%	18%	
ROACE ⁵	17%	17%	
ROAE ⁶	18%	22%	
DETTAGLI SUL CALCOLO DELL'UTILE NETTO ADJUSTED ³ (Milioni di Euro)	2007	2006	
<i>L'utile netto adjusted non è soggetto a revisione</i>			
Utile netto (A)	322,7	207,8	
Differenza inventari a LIFO e inventari a FIFO al netto delle imposte	(95,8)	26,3	
Oneri non ricorrenti al netto delle imposte	15,4	14,7	
Variazione <i>fair value</i> strumenti derivati al netto delle imposte	7,3	(7,0)	
Totale (B)	(73,1)	34,0	
Utile netto adjusted (A+B)	249,6	241,9	

Il Gruppo Saras durante l'esercizio 2007 ha registrato risultati di tutto riguardo, mostrando un miglioramento rispetto ai risultati conseguiti nel 2006. La buona performance dei segmenti Raffinazione e Marketing ha più che compensato l'impatto del nuovo metodo di indicizzazione delle tariffe elettriche, per gli impianti operanti sotto il regime tariffario CIP6/92, che ha negativamente interessato il segmento Generazione di energia elettrica. I margini di raffinazione sono stati migliori rispetto all'anno precedente (EMC benchmark a 3,3 \$/bl contro 2,8 \$/bl del 2006), ma il beneficio è stato controbilanciato da un indebolimento del dollaro rispetto all'euro (EUR/USD a 1,37 contro 1,26 del 2006).

I Ricavi si sono attestati a 6.664 milioni di euro, in crescita dell'8% rispetto al risultato registrato nel 2006. Tale incremento è sostanzialmente dovuto alla crescita dei prezzi dei prodotti petroliferi.

3. I dati relativi al 2006 sono proforma, ovvero con l'assunzione che Sarlux Srl sia stata consolidata integralmente a partire dall'1/1/2005. Si veda il relativo capitolo alla fine di questa relazione per le principali assunzioni relative ai prospetti proforma 2006. **4. Leverage:** debito netto / (debito netto + patrimonio netto) **5. ROACE:** ritorno sul capitale investito medio **6. ROAE:** ritorno sul capitale investito dagli azionisti (patrimonio netto).

L'EBITDA, pari a 760,1 milioni di euro, è in crescita del 44% rispetto al 2006.

L'incremento è attribuibile ai buoni risultati registrati dal segmento Raffinazione e al notevole risultato ottenuto dalle attività di Marketing, che hanno più che compensato la contrazione dei risultati del segmento di Generazione energia elettrica. Hanno inoltre contribuito all'incremento sia la notevole crescita dei prezzi dei prodotti petroliferi, con il conseguente impatto positivo sulle rimanenze, che alcune poste non ricorrenti relative alla finalizzazione dei contributi relativi al Contratto di Programma e alle modifiche legislative relative al calcolo attuariale sul trattamento di fine rapporto (TFR).

Per i motivi citati precedentemente il paragone è più significativo a livello di *EBITDA Comparable*, pari a 587,3 milioni di euro e comunque in crescita del 3% rispetto al risultato conseguito nel 2006 a conferma della buona performance a livello di Gruppo.

Il margine integrato *Refining&Power*⁷ (si veda grafico seguente) nel 2007 ha toccato gli 11 \$/bl confermando la capacità del sito produttivo di ottenere margini sostanzialmente superiori alla media del mercato.

L'Utile Netto, pari a 322,7 milioni di euro ed in crescita del 55% rispetto al 2006, è stato inoltre influenzato da poste positive non ricorrenti dovute ad imposte differite ricalcolate sulla base della nuova aliquota delle imposte societarie in vigore a partire dal 2008 e da un impatto negativo non ricorrente riconducibile all'applicazione dello IAS 36 (*impairment test*) sul contratto di vendita dell'energia elettrica di Sarlux Srl.

L'Utile Netto *Adjusted* pari a 250 milioni di euro, che non risente di tali componenti straordinarie, mostra una crescita del 3% rispetto al 2006, in linea con l'incremento registrato a livello di *EBITDA Comparable*.

Nell'esercizio gli Investimenti in immobilizzazioni, pari a 210 milioni di euro ed in aumento rispetto allo scorso anno, sono stati destinati principalmente al segmento raffinazione, in linea con il programma di investimenti previsto per il 2007.

A fine 2007 la Posizione Finanziaria Netta è stata negativa per 27 milioni di euro contro una posizione negativa di 285 milioni di euro a fine 2006. Tale miglioramento è riconducibile ai significativi flussi di cassa generati dalla gestione operativa, pari a 623 milioni di euro, in sostanziale aumento rispetto al 2006.

7. Margine integrato *Refining&Power*: è il margine del sito produttivo dato dalla somma del margine di raffinazione e del margine dell'impianto IGCC di generazione energia elettrica.

Saras: Margine Integrato *Refining&Power*

\$/bl

16

14

12

10

8

6

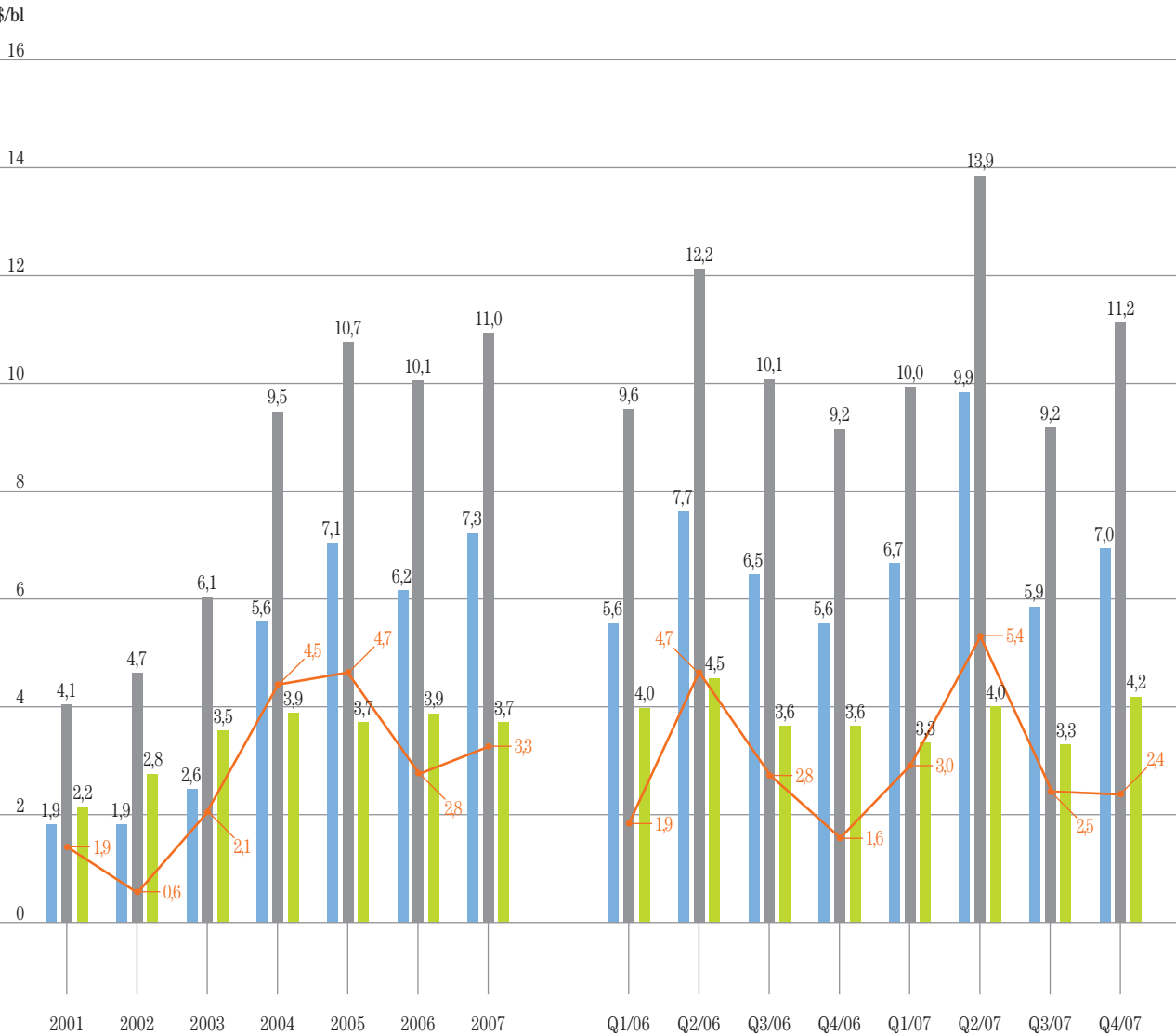
4

2

0

2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 Q1/06 Q2/06 Q3/06 Q4/06 Q1/07 Q2/07 Q3/07 Q4/07

Margine raffinazione Margine IGCC Margine *Refining&Power* EMC Benchmark



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 grezzo composta dal 50% di grezzo Ural e 50% di grezzo Brent ed utilizzato come benchmark da Saras.

17 Gen 2007

La Procura della Repubblica di Milano dà avvio ad indagini, con perquisizioni anche presso la Sede Amministrativa di Milano di Saras, contro ignoti e aventi ad oggetto le circostanze dell'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione delle azioni ordinarie Saras. Tali indagini sono state avviate su denuncia di alcuni soggetti che hanno aderito all'Offerta.

27 Apr 2007

L'assemblea dei Soci di Saras ha nominato consigliere di amministrazione Dario Scaffardi, il quale rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008. Dario Scaffardi dall'ottobre 2006 è Direttore Generale del Gruppo Saras e in tale data è stato cooptato in Consiglio di Amministrazione.



Principali fatti avvenuti nell'esercizio

5 Lug 2007

Come da programma, alla fine di giugno la società ha completato con successo la manutenzione ordinaria e le migliorie effettuate ai propri impianti siti in Sarroch. La manutenzione, durata circa 40 giorni, ha interessato un impianto di distillazione primaria, un impianto di distillazione sotto vuoto, il visbreaking e una linea di produzione dell'impianto IGCC.

1 Ago 2007

A fine Luglio viene avviato il piano di acquisto di azioni proprie ordinarie finalizzato all'assegnazione gratuita ai dipendenti e all'esecuzione del piano di Stock Grant che si concluderà come previsto dal piano di acquisto approvato in sede di Assemblea.

20 Ott 2007

Oltre 4.000 visitatori hanno partecipato alla manifestazione "Raffineria Aperta: alla scoperta di Saras" che si è svolta a Sarroch. L'evento, per la prima volta, ha permesso di far vedere da vicino la realtà industriale e tutte le società del Gruppo Saras.



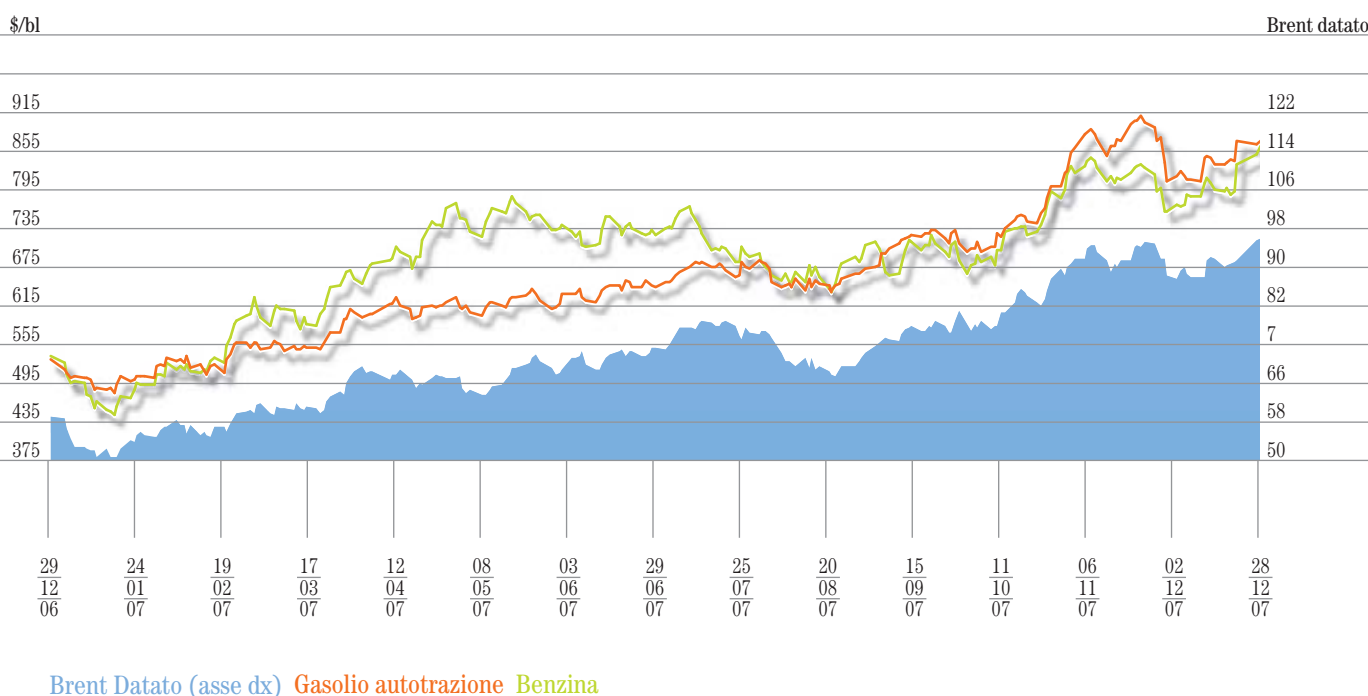
Mercato Petrolifero

Nel grafico è riportato l'andamento del prezzo del Brent datato e dei principali prodotti petroliferi nell'anno 2007.

Il Brent datato ha chiuso il 2007 in prossimità della soglia dei 100 \$/bl, dopo aver quasi raddoppiato il proprio prezzo nel corso dell'anno. Ad eccezione di alcune correzioni al ribasso, molto limitate sia per durata che per entità, l'andamento delle quotazioni è stato costantemente al rialzo, con una impressionante impennata negli ultimi mesi dell'anno. Il prezzo medio del Brent datato è stato pari a 72,5 \$/bl (contro i 65,1 \$/bl del 2006).

Nel mese di febbraio l'OPEC, con un prezzo del grezzo nell'intorno dei 50 \$/bl, ha annunciato un nuovo taglio della produzione. Gli effetti di questa decisione si sono visti in modo evidente a partire dall'inizio dell'estate: benché non vi sia mai stata una vera e propria carenza di grezzo sul mercato fisico, gli stoccaggi a livello globale sono declinati ulteriormente per tutta la seconda metà dell'anno alimentando un'ascesa dei prezzi che già di per sé era sostenuta dai fondamentali del mercato (il destoccaggio medio nel corso del 2007 è stato di 0,4 milioni di barili al giorno, a fronte di una

2007: grezzo/benzina/gasolio autotrazione Prezzi Fob Med (Fonte Platt's)



8. Fonte: EMC, *Products Market Quarterly*, Gennaio 2008 **9. 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. **10. Crack spread:** differenza tra prezzo di un prodotto finito (benzina o gasolio) e prezzo del grezzo.

crescita media degli inventari nel 2006 di 0,2 milioni di barili al giorno⁸).

Un altro elemento che ha trainato al rialzo il mercato petrolifero è stata la liquidità iniettata sui mercati future delle commodities da parte di molti investitori finanziari, quale mossa difensiva in un contesto di mercati finanziari in forte turbolenza.

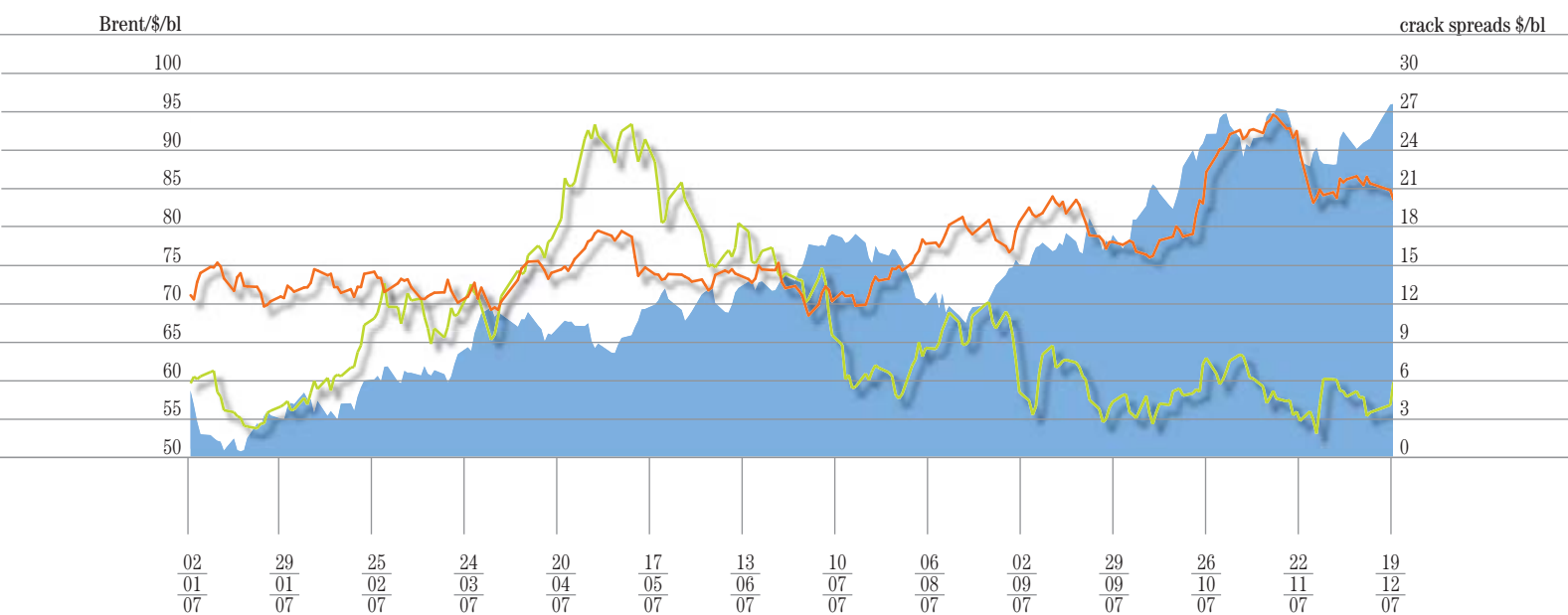
Sul versante dei prodotti petroliferi, il 2007 ha rispettato gli andamenti tipici degli anni recenti, con una forte domanda di benzina in primavera in concomitanza con l'inizio della *driving season*⁹ negli USA e con una domanda di gasolio che, benché più stabile nel corso dell'anno, ha avuto un ulteriore rafforzamento all'inizio della stagione fredda.

Questi andamenti della domanda sono chiaramente riflessi nell'andamento dei *crack spread*¹⁰ di benzina e gasolio per autotrazione (ULSD):

- quello della benzina ha raggiunto i 26 \$/bl a maggio per poi crollare a luglio e continuare con una tendenza al ribasso nella parte finale dell'anno
- quello del gasolio per autotrazione, dopo essersi mantenuto stabile nel primo semestre nell'intorno dei 14 \$/bl, ha iniziato una significativa ascesa, prima durante l'estate e poi all'inizio dell'autunno, fino al livello di 27 \$/bl.

La media annuale dei *crack spread* di benzina e gasolio è stata superiore a quella dello scorso anno sia per la benzina (9,2 contro 7,5 \$/bl) che per il gasolio diesel (15,7 contro 14,7 \$/bl), con un effetto positivo sui margini di raffinazione. I motivi di questo rafforzamento sono da ricercare principalmente nella riduzione del tasso di utilizzo delle raffinerie derivante sia da più intensi cicli di manutenzioni programmate, sia da fermate non programmate (specialmente nella prima parte dell'anno), che in alcuni momenti hanno fatto temere la possibilità di una carenza di prodotti sul mercato.

2007: benzina/gasolio autotrazione a basso zolfo Fob Med crack spreads vs Brent (fonte: Platt's)



Brent Datato (asse sx) Crack benzina (asse dx) Crack gasolio autotrazione (asse dx)

Il margine di raffinazione benchmark EMC è infatti salito dal valor medio di 2,8 \$/bl nel 2006 a 3,3 \$/bl nel 2007, pur in un contesto di elevata volatilità, con valori che sono andati dal massimo di maggio di 7,5 \$/bl al minimo di luglio di 0,9 \$/bl. In questo contesto, solo le raffinerie complesse hanno potuto operare costantemente al massimo tasso di utilizzazione possibile, poiché quelle caratterizzate da una struttura più semplice hanno dovuto ridurre la lavorazione a causa di margini negativi in alcuni momenti del secondo semestre.

Emc FOB Med Benchmark (50% Brent - 50% Urals)

\$/bl

10

9

8

7

6

5

4

3

2

1

0

GEN

FEB

MAR

APR

MAG

GIU

LUG

AGO

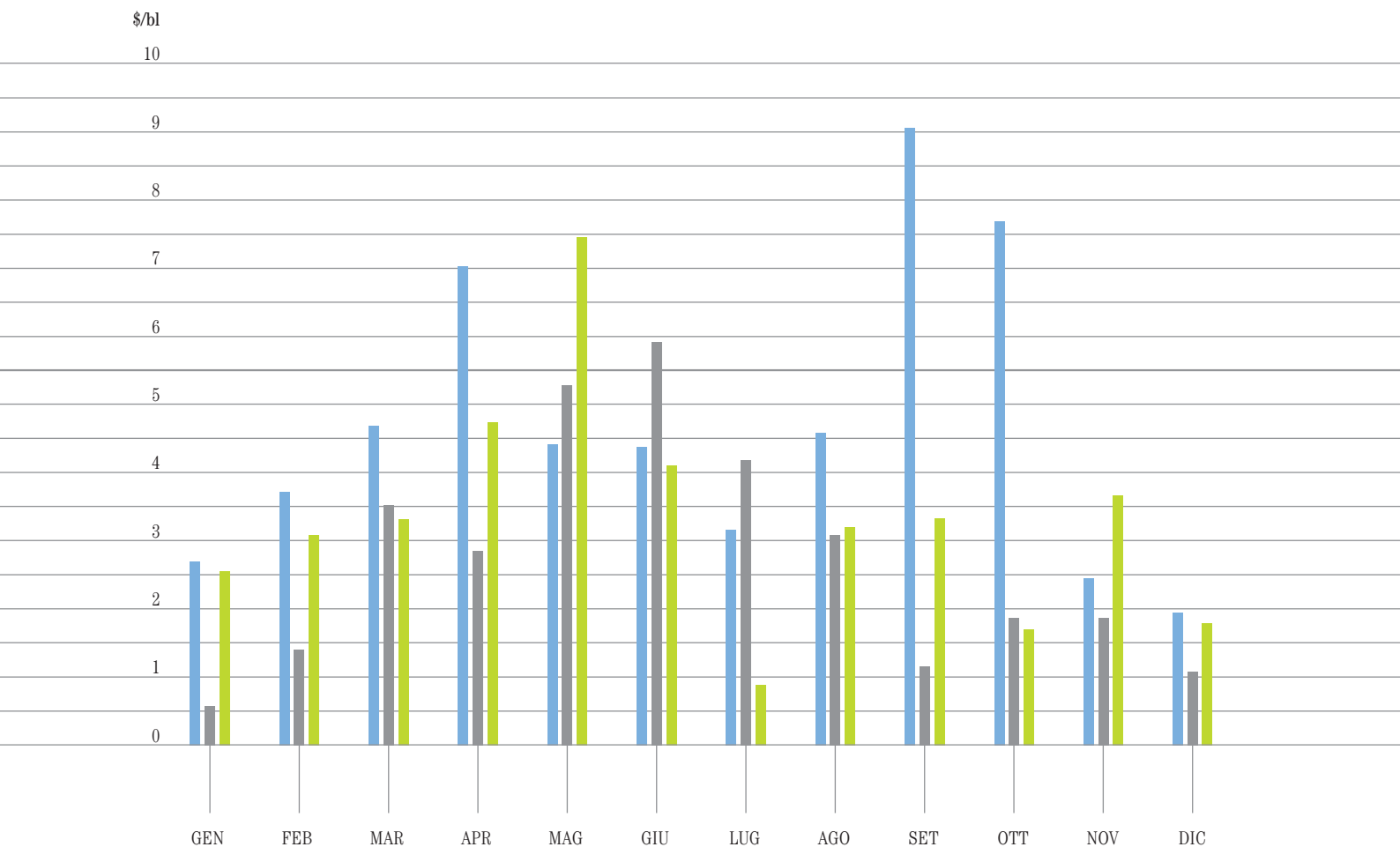
SET

OTT

NOV

DIC

2005 2006 2007



Quadro Normativo di Riferimento

I provvedimenti e fatti di maggior rilievo che hanno caratterizzato nel 2007 il settore dell'energia sono i seguenti:

- La Commissione europea ha approvato, ai sensi della Direttiva 2003/87/CE in materia di emission trading, il Piano Nazionale di Allocazione per il periodo 2008-2012 adottato dal Governo Italiano, prescrivendo all'Italia di ridurre le quote assegnate da 209 milioni di tonnellate/anno a 196 milioni di tonnellate/anno. La Commissione ha anche previsto che le imprese italiane non possano utilizzare, per adempiere agli obblighi di cui alla Direttiva 2003/87/CE, CER ed ERU derivanti dai cosiddetti meccanismi flessibili del protocollo di Kyoto, in misura superiore al 15% delle quote assegnate alla singola attività.
- Il D.Lgs. 8 febbraio 2007 n. 20, di attuazione della direttiva 2004/8/CE, ha introdotto nuovi parametri per il riconoscimento della produzione combinata di energia e calore come cogenerazione.
- È stato ridefinito l'obbligo per i produttori di gasoli e di benzina per autotrazione di immettere al consumo biocarburanti di origine agricola in misura pari ad una determinata percentuale dei carburanti commercializzati nell'anno precedente. In particolare, tale percentuale è pari al 2% per il 2008, al 3% per il 2009 ed al 5,75% a partire dal 2010.
- Il TAR Lombardia ha annullato, nel maggio 2007, la delibera AEEG n. 249 del 15 novembre 2006 avente ad oggetto l' "Aggiornamento per l'anno 2007 del prezzo medio di combustibile convenzionale nel costo evitato di combustibile di cui al titolo II, punto 2, del CIP 6". Il Consiglio di Stato, con dispositivo del 23 gennaio 2008, ha però accolto l'appello dell'AEEG, ripristinando così l'efficacia della delibera AEEG n. 249. Le motivazioni della sentenza non sono state ancora pubblicate.
- La legge n. 243/2007 di conversione del D.L. n. 180/2007 ha prorogato dal 30 ottobre 2007 al 31 marzo 2008 il termine per l'ottenimento dell'autorizzazione integrata ambientale da parte degli impianti interessati.
- Il D.Lgs. 164/2007 di recepimento della direttiva 2004/39/CE in materia di mercato di strumenti finanziari (cosiddetta MiFID) ha introdotto significative innovazioni con riferimento, tra l'altro, al mercato dei contratti derivati su gas ed elettricità, prevedendo la possibilità che contratti che finora potevano essere conclusi soltanto tramite un intermediario abilitato, possano essere offerti al pubblico anche da imprese energetiche.
- La Legge finanziaria n. 244/07 (Finanziaria 2008), entrata in vigore in data 01 gennaio 2007, contiene inter alia previsioni concernenti gli incentivi di cui al provvedimento CIP 6/92, in particolare, all'art. 2 comma 51. Tale norma recita "Ai sensi dell'articolo 3, comma 7, della legge 14 novembre 1995, n. 481, a far data dal 1° gennaio 2007, il valore medio del prezzo del metano ai fini dell'aggiornamento del costo evitato di combustibile di cui al titolo II, punto 7, lettera b), del provvedimento del Comitato interministeriale dei prezzi 29 aprile 1992, n. 6, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 109 del 12 maggio 1992, e successive modificazioni, è determinato dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas, tenendo conto dell'effettiva struttura dei costi nel mercato del gas naturale". In altre parole, tale disposizione attribuisce retroattivamente (a far data dal 1° gennaio 2007) all'AEEG il potere di definire il valore medio del prezzo del metano ai fini dell'aggiornamento della componente CEC. Tale norma modifica, pertanto, le previsioni del provvedimento CIP 6/92 che stabilivano un diverso meccanismo di aggiornamento. Inoltre la Finanziaria 2008 ha introdotto numerose novità in materia di fonti rinnovabili. In particolare, il periodo di emissione dei certificati verdi è stato portato da 12 a 15 anni. Si è inoltre previsto che la quota di energia da fonte rinnovabile che i produttori da fonte non rinnovabile debbono immettere in rete sia incrementata dello 0,75% per ogni anno del periodo 2007-2012. Si è introdotta una nuova modalità per la definizione del prezzo dei certificati verdi emessi dal Gestore del Sistema Elettrico. Per quanto riguarda il 2008, tale valore è pari a 112,88 €/MWh.

Analisi dei diversi 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

PRINCIPALI DATI ECONOMICI (Milioni di Euro)		2007	2006
EBITDA		511,5	292,2
EBITDA comparable		371,6	323,8
EBIT		437,4	223,8
EBIT comparable		297,5	255,4
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI		177	108
MARGINI E LAVORAZIONI			
Margine di raffinazione benchmark (*)	\$/bl	3,3	2,8
Margine di raffinazione Saras (**)	\$/bl	7,3	6,2
Lavorazione di raffineria (migliaia di tonnellate)	Kt	14.593	14.286
(milioni di barili)	Mbl	106,5	104,3
di cui: per conto Saras	Kt	9.100	7.381
in conto terzi	Kt	5.493	6.905
Tasso di cambio	EUR/USD	1,370	1,256

(*) calcolato da EMC : 50% Ural + 50% Brent - (**) (EBITDA *comparable* + costi fissi) / Lavorazione di raffineria

Le attività di Raffinazione nell'esercizio 2007 sono state caratterizzate da una buona performance in un contesto di mercato con margini di raffinazione sostenuti. Come da programma durante l'esercizio sono state effettuate importanti attività di manutenzione accompagnate da migliorie tecniche a diverse unità, finalizzate a migliorare l'affidabilità e le performance degli impianti.

Tali attività sono state effettuate principalmente nel corso del secondo e quarto trimestre, interessando in particolare due unità di distillazione, un'unità di distillazione sotto vuoto e l'unità di *visbreaking*.

Nel 2007 le lavorazioni complessive sono state pari a 106,5 milioni di barili (292 kbd) in crescita del 2% rispetto allo scorso anno. Tale performance è riconducibile alle differenti fermate programmate degli impianti di distillazione primaria rispetto allo scorso anno. Le lavorazioni per conto terzi hanno rappresentato il 38% del totale, dato in riduzione rispet-

to al 2006 (48%) principalmente a causa del mancato rinnovo di uno dei contratti scaduti alla fine del 2006. L'effetto delle migliori tecniche apportate agli impianti traspare da una maggiore resa in prodotti finiti ad elevato valore aggiunto a parità di qualità di grezzi lavorati. Infatti, come si può vedere dalla tabella sottoriportata, mentre il mix del grezzo è sostanzialmente immutato rispetto all'anno precedente (con una densità media che si conferma a 32,9°API), la resa totale dei prodotti a maggiore valore aggiunto (ovvero GPL, nafta, benzina e distillati medi) è cresciuta dall'80,9% nel 2006 all'81,5% nel 2007. La produzione di distillati medi, principalmente diesel per autotrazione, ha superato i 7,5 milioni di tonnellate, 2,6% in più rispetto all'anno precedente.

Un altro indicatore della performance della raffineria è rappresentato dal premio che Saras è in grado di ottenere in termini di margine (dopo i costi variabili) unitario al di sopra del benchmark EMC.

I margini di raffinazione Saras hanno registrato un miglioramento, passando da 6,2 \$/bl nel 2006 a 7,3 \$/bl nel 2007, mentre l'EMC benchmark è passato da 2,8 \$/bl nel 2006 a 3,3 \$/bl nel 2007. Il premio che Saras è in grado di ottenere sul benchmark, è di conseguenza, cresciuto da 3,4\$/b a 4,0\$/b, sostanzialmente in linea con le aspettative per l'anno indicate dalla società, che erano di 4,0 \$/bl per il primo semestre e di 4,5 \$/bl per il secondo semestre. Occorre peraltro tenere nella dovuta considerazione la riduzione di circa 14 milioni di dollari dovuta all'impatto attribuibile alla minor capacità di conversione durante il periodo di manutenzione di alcune delle unità di conversione.

L'EBITDA comparabile del segmento raffinazione è migliorato di 49 milioni di euro, +15 % rispetto al 2006.

Il miglioramento dei margini di raffinazione è stato più che controbilanciato da uno sfavorevole cambio euro/dollaro passato da 1,256 nel 2006 a 1,370 nel 2007. Di conseguenza l'incremento a livello di EBITDA è da attribuire integralmente alle migliorate performance operative della raffineria e alle sopraccitate migliorie apportate agli impianti, perfettamente in linea con il piano strategico 2006/2009 finalizzato alla crescita organica.

PRODUZIONE RAFFINERIA*	2007	2007	2006	2006
	Kt	resa	Kt	resa
GPL	306	2,1%	312	2,2%
NAFTA+BENZINA	4.039	27,7%	3.893	27,3%
DISTILLATI MEDI	7.541	51,7%	7.350	51,4%
OLIO COMBUSTIBILE & altro	707	4,8%	725	5,1%
TAR (residuo pesante per impianto IGCC)	1.120	7,7%	1.152	8,1%

* il complemento a 100% è rappresentato da consumi e perdite

TIPOLOGIA DI GREZZI LAVORATI (composizione percentuale sul totale lavorato) ¹¹	2007	2006
<i>Light extra sweet</i>	45%	43%
<i>Light sweet</i>	2%	5%
<i>Medium sweet</i>		1%
<i>Light sour</i>		
<i>Medium sour</i>	26%	23%
<i>Heavy Sour</i>	27%	28%
Densità media del grezzo	°API	32,9
		32,9

11. **Tipologia grezzi lavorati:** a seconda della densità (grado API) i grezzi si dividono in light (leggeri), medium (medi) e heavy (pesanti). Inoltre i termini sweet e sour vengono utilizzati per indicare un basso contenuto di zolfo (sweet) e un alto contenuto di zolfo (sour).

Marketing

L'attività del segmento si concentra prevalentemente nell'attività di vendita extra-rete, in cui il Gruppo Saras opera attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. in Italia e Saras Energia S.A. in Spagna.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI (Milioni di Euro)	2007	2006
EBITDA	55,4	15,1
EBITDA Comparable	33,2	24,8
EBIT	50,3	11,7
EBIT Comparable	28,1	21,4
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	11	9

Il segmento Marketing durante il 2007 ha registrato risultati di grande rilievo, con vendite, margini ed EBITDA significativamente migliorati rispetto all'esercizio precedente.

Durante il 2007 la domanda di prodotti petroliferi¹² in Italia ha avuto una consistente riduzione (-3,2%) rispetto al 2006. Tale contrazione è riconducibile principalmente ai consumi di gasolio per riscaldamento (-21% a causa di una stagione invernale mite) e al progressivo passaggio come combustibile nelle centrali termoelettriche da olio combustibile a basso tenore di zolfo (-12%) a gas naturale. Per quanto riguarda i consumi di prodotti a maggior valore aggiunto, il diesel è aumentato rispetto all'anno precedente (+2,6%) mentre continua la contrazione della domanda di benzina (-6,2%) a causa della continua "dieselizzazione" del parco auto italiano.

La Spagna, invece, ha registrato una crescita della domanda di prodotti petroliferi¹³ (+1,3%) con un trend analogo all'Italia relativamente all'andamento dei consumi dei singoli prodotti. La crescita dei consumi di diesel è stata maggiore che in Italia (+4,5%) e il declino dei consumi di benzina meno accentuato (-3,5%).

In tale scenario Arcola Petrolifera, in Italia, ha conseguito una buona performance aumentando le vendite del 9% e conseguentemente migliorando la propria quota nel mercato extrarete da 5,4% a 6,3%.

La performance di Saras Energia in Spagna è stata eccezionale riportando vendite in crescita del 27% ed un conseguente miglioramento della quota di mercato.

Nel 2007 le quantità complessivamente vendute sono state pari a circa 4 milioni di tonnellate con un incremento pari al 21% rispetto al 2006 trainato dalla forte vendita di diesel in entrambi i mercati (+10% in Italia e +35% in Spagna).

Anche i margini nel complesso hanno registrato un miglioramento rispetto al 2006 (in particolare in Spagna, mentre una lieve riduzione ha interessato l'Italia), portando l'**EBITDA comparable** al valore record di 33,2 milioni di euro, +34% rispetto al 2006. Ha contribuito all'incremento il primo anno di piena contribuzione delle 37 stazioni di servizio acquistate verso la metà del 2006 da Caprabo.

L'avvio dell'attività di costruzione dell'impianto per la produzione di biodiesel ubicato in prossimità del deposito di Cartagena (Spagna) ha generato un incremento degli investimenti del segmento nel 2007.

L'impianto sarà in grado di produrre approssimativamente 200.000 tonnellate all'anno di biodiesel e l'inizio delle attività è previsto per la metà del 2008.

La società Saras Energia Red S.A, costituita nel 2006 e proprietaria delle 37 stazioni di servizio acquisite da Caprabo, è stata incorporata in Saras Energia S.A nel corso del 2007.

VENDITE		2007	2006
VENDITE TOTALI	Kt	3.906	3.217
di cui in Italia	Kt	1.102	1.013
di cui in Spagna	Kt	2.804	2.204

Generazione Energia Elettrica

Di seguito i principali dati del segmento generazione elettrica relativo all'attività gestita da Sarlux S.r.l. (dati pro forma per il 2006). Per una migliore comprensione dei fenomeni avvenuti nell'anno vengono inoltre riportati i risultati secondo i principi contabili italiani (*Italian GAAP*), in quanto tali risultati non sono influenzati dagli effetti della linearizzazione dei ricavi (si veda la nota integrativa per ulteriori dettagli) richiesta dai principi contabili internazionali (IFRS).

PRINCIPALI DATI ECONOMICI (Milioni di Euro)		2007	2006
EBITDA		182,1	220,0
EBITDA Comparable		182,1	220,0
EBIT		12,3	131,7
EBIT Comparable		100,2	131,7
EBITDA ITALIAN GAAP		258,2	323,8
EBIT ITALIAN GAAP		204,4	270,0
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI		20	12
ALTRI DATI		2007	2006
Produzione di energia elettrica (MWh/1000)		4.414	4.467
Tariffa elettrica (Euro cent/KWh)		12,3	13,5
<i>Tariffa elettrica (formula precedente) (Euro cent/KWh)</i>		<i>13,4</i>	<i>13,5</i>
Margine IGCC (\$/bl)		3,7	3,9

MWh: Megawattora; KWh: Kilowattora

Nel 2007 la performance dell'impianto IGCC di Sarlux è stata buona. La produzione di energia elettrica è stata leggermente inferiore (-1%) rispetto al 2006 a causa dell'ispezione generale effettuata su una turbina a gas nel corso della manutenzione del secondo trimestre (ispezione effettuata di prassi ogni 6 anni). Inoltre, nel corso dell'anno sono state anche effettuate le manutenzioni di *routine* a due gassificatori e ad uno degli altri due treni di produzione elettrica con tempi e costi in linea con le aspettative. La produzione di vapore ed idrogeno è stata in linea rispetto all'esercizio precedente.

La contrazione dell'EBITDA sia in applicazione dei principi IFRS (-17%) che dei principi contabili italiani (-19%) rispetto al 2006 è sostanzialmente attribuibile ad una significativa riduzione della tariffa dell'energia elettrica venduta che è passata da 13,5 centesimi di euro per KWh nel 2006 a 12,3 centesimi di euro per KWh nel 2007 (-9%).

Tale effetto è dovuto al nuovo metodo di indicizzazione della tariffa elettrica relativa agli impianti operanti sotto piano tariffario definito con la legge CIP6/92, modificato dall'Autorità per l'Energia con delibera n.249/06 emessa nel novembre 2006 ed applicabile dal 1 gennaio 2007.

Durante il 2007 Sarlux ha presentato ricorso contro tale delibera presso il TAR (Tribunale Amministrativo Regionale) della Lombardia, ottenendo sentenza favorevole con dispositivo datato 9 maggio 2007. Nel mese di ottobre l'Autorità si è poi appellata al Consiglio di Stato, ultimo grado di appello, che ha deliberato in favore dell'Autorità per l'Energia alla fine del gennaio 2008.

Il nuovo metodo di indicizzazione del prezzo è relativo alla componente CEC (Costo Evitato di Combustibile) della tariffa la quale continua ad essere legata ai prezzi del petrolio e dei prodotti petroliferi ma con un differente meccanismo. In particolare durante il 2007 il nuovo metodo ha portato come effetto la riduzione della componente CEC e conseguentemente dell'intera tariffa di 1,06 centesimi di euro per KWh (utilizzando il precedente metodo di indicizzazione la tariffa 2007 sarebbe stata 13,44 centesimi di euro a KWh).

La riduzione della tariffa ha avuto un impatto negativo pari a 47 milioni di euro sull'EBITDA calcolato secondo i Principi Contabili Italiani (con l'applicazione della vecchia tariffa l'EBITDA sarebbe stato 305 milioni di euro).

L'impatto negativo della riduzione della tariffa sull'**EBITDA comparable** secondo i principi internazionali (IFRS) è stato invece pari a 29 milioni di euro, minore rispetto a quello registrato in applicazione dei principi contabili italiani. Tale differente impatto è dovuto alla revisione della procedura di linearizzazione richiesta dagli IFRS al fine di riflettere il nuovo metodo di indicizzazione delle tariffe energetiche, nonché all'aggiornamento delle curve *forward* del petrolio e dei prodotti petroliferi (utilizzate come base nelle previsioni della componente CEC della tariffa).

In applicazione dello IAS36 (Riduzione durevole di valore delle attività), inoltre, il valore del contratto di vendita dell'energia elettrica a lungo termine in essere tra il Gestore Nazionale (GSE) e la controllata Sarlux è stato ridotto di 88 milioni di euro, implicando a livello di EBIT un ammortamento addizionale una-tantum. L'EBIT *comparable*, invece, non risentendo di questa componente straordinaria ha registrato un andamento in linea con quello relativo all'EBITDA *comparable*.

Altre Attività

PRINCIPALI DATI ECONOMICI (Milioni di Euro)	2007	2006
EBITDA	11,1	(1,1)
EBITDA comparable	0,4	(1,1)
EBIT	8,8	(3,7)
EBIT comparable	(2,1)	(3,7)

Gli importanti sforzi in tema di ristrutturazione intrapresi nel corso del 2007 da Akhela (servizi nel settore informatico) e Sartec (ricerca e servizi di ingegneria nel settore petrolifero) mostrano concreti risultati. L'**EBITDA comparable** ha infatti registrato un significativo miglioramento raggiungendo per la prima volta valori positivi. L'EBITDA, pari a 11,1 milioni di euro, è stato invece influenzato da una componente straordinaria rappresentata da alcuni contributi governativi derivanti dal Contratto di Programma stipulato tra la controllata Sartec e il Ministero dello Sviluppo Economico.

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 risultati sono esposti al 100%.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI (Milioni di Euro)	2007	2006
EBITDA	25,6	25,7
EBIT	15,8	17,4
Utile Netto	7,0	8,9
Utile Netto Adjusted	6,2	8,1

ALTRI DATI	2007	2006
Produzione Energia Elettrica (MWh)	168.185	157.290
Prezzo energia elettrica (Euro cent/KWh)	8,5	7,4
Certificati verdi (Euro cent/KWh)	9,7	11,9

Nel 2007 i risultati sono stati sostanzialmente in linea con il 2006. L'aumento della produzione dell'energia elettrica (+7%) e tariffe elettriche più alte (+9%) è stato compensato da un decremento del prezzo dei certificati verdi (-18%), generando un EBITDA sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio passato. Durante l'esercizio è stata perfezionata una ristrutturazione del finanziamento in *project financing*: a valle di tale processo alcuni oneri finanziari e commissioni bancarie originariamente capitalizzati, sono stati imputati a conto economico nel corso dell'anno generando un aumento degli ammortamenti pari a circa 1,5 milioni di euro e una conseguente contrazione dell'EBIT rispetto al 2006 (-9%).

Inoltre l'incremento nei tassi di interesse e la svalutazione (circa 10%) del valore dei certificati verdi prodotti nel 2006 (contabilizzati nel 2006 sulla base di un prezzo di mercato in quel periodo e venduti durante il 2007) hanno portato ad un utile netto *Adjusted* significativamente minore rispetto al 2006 (-23%).

Durante il 2007 le attività per lo sviluppo per nuovi impianti eolici è continuata. Il Gruppo sta considerando una serie di progetti in Sardegna e nel Sud Italia.

Posizione Finanziaria Netta

<i>(Milioni di Euro)</i>	31/12/2007	31/12/2006
Prestiti bancari a medio-lungo termine	(186)	(323)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(186)	(323)
Prestiti bancari a breve termine	(108)	(139)
Scoperto di conto corrente	(63)	(61)
Prestiti da società del Gruppo non consolidate	(1)	(2)
Prestiti a società del Gruppo non consolidate	9	9
Altre attività finanziarie	15	14
Disponibilità liquide	308	218
Posizione finanziaria netta a breve termine	159	38
Posizione finanziaria netta	(27)	(285)

A fine 2007 la **Posizione Finanziaria Netta** è stata negativa per 27 milioni di euro rispetto ad una posizione negativa di 285 milioni di euro a fine 2006. Tale miglioramento è riconducibile ai significativi **flussi di cassa generati dalla gestione operativa**, pari a 623 milioni di euro, in sostanziale aumento rispetto al 2006.

Risorse umane

I dipendenti alla fine del periodo, suddivisi per segmento di attività, sono riportati nella seguente tabella:

	31/12/2007	31/12/2006
segmento raffinazione	1.220	1.172
segmento marketing	264	234
segmento generazione elettrica	27	22
segmento eolico	26	25
segmento altre attività	368	357
Totale Gruppo	1.905	1.810

L'aumento è dovuto principalmente al potenziamento dello staff tecnico in tutti i segmenti del Gruppo.

Investimenti

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

La strategia del Gruppo è coerente con una visione positiva del mercato della raffinazione per i prossimi anni che riflette un'evidente persistenza di un deficit a livello europeo di gasolio per autotrazione (diesel).

In un'ottica di espansione delle proprie attività il Gruppo Saras sta valutando attentamente anche una strategia di crescita attraverso attività di acquisizione nel proprio *core business*, ovvero la Raffinazione, così come un'espansione delle attività del Gruppo nel settore correlato del Marketing e nell'Eolico.

Durante il 2007 Saras ha completato un altro ulteriore passo nella realizzazione del proprio piano strategico focalizzato sulla crescita organica all'interno del segmento Raffinazione, grazie agli aggiornamenti tecnologici portati a termine durante la manutenzione effettuata nel corso del secondo trimestre 2007. Le migliorie apportate agli impianti hanno consentito di migliorare la resa in prodotti a maggiore valore aggiunto (principalmente diesel e benzina) dello 0,6% rispetto al 2006, generando un incremento della redditività pari a oltre 0,5 \$/bl.

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione degli investimenti per segmento di attività:

(Milioni di Euro)	2007	2006
Raffinazione	177	108
Generazione energia elettrica	20	12
Marketing	11	9
Altre attività	2	1
Totale	210	130



Impianti in fase di costruzione

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

Il completamento della costruzione dell'impianto di Biodiesel in Spagna, con una capacità di 200.000 tonnellate per anno, è atteso per la seconda metà del 2008 con un costo di investimento di circa 35 milioni di euro.

Altre attività

Esplorazione Gas: continuano i test sismici in Sardegna che hanno portato a risultati preliminari incoraggianti. Sono stati completati i test relativi all'area *on-shore* e i dati raccolti sono in fase di elaborazione. I test *off-shore* saranno invece avviati nel corso del 2008.

Evoluzione prevedibile della Gestione

A livello generale occorre segnalare le riduzioni di aliquota, introdotte dalla L.244/2007, delle imposte sui redditi delle Società: l'aliquota IRES passa dal 33% al 27,5% (-5,5%) mentre l'aliquota IRAP passa dal 4,25% al 3,9% (-0,35%).

Per quanto riguarda invece i singoli segmenti di business di seguito sono riportati i principali temi per il 2008:

RAFFINAZIONE

I fondamentali del mercato della raffinazione rimangono immutati:

- Lo scenario di medio termine resta positivo grazie alla forte crescita della domanda di prodotti petroliferi. Le più recenti previsioni per il 2008 della IEA (*International Energy Agency*) stimano una crescita della domanda di prodotti pari a circa il 2% rispetto al 2007, con una crescita di capacità di raffinazione appena sufficiente a coprire l'incremento della domanda.
- L'adeguamento del mercato alle nuove specifiche (contenuto di zolfo nella benzina e nel gasolio autotrazione da 50 a 10 ppm¹⁴ a far data dal 1 gennaio 2009) offrirà ulteriori opportunità alle raffinerie complesse. Saras ha già adeguato i propri impianti e sarà in grado di rispettare le nuove specifiche.
- Non sono previsti importanti manutenzioni programmate (*major turnaround*) per il 2008. La lavorazione di grezzo è prevista oltre i 15 milioni di tonnellate (110 milioni di barili).
- L'aggiornamento del piano di manutenzione dell'adiacente sito petrolchimico (Polimeri Europa) compor-

terà una riduzione nella disponibilità di idrogeno nel corso del 2008. In concomitanza, in modo da ottimizzare la produzione della raffineria, verranno concentrate alcune attività "routinarie" di pulizia e sostituzione catalizzatori degli impianti consumatori di idrogeno, attività che nei precedenti piani erano previste suddivise in diversi momenti dell'anno.

- Il premio che Saras è in grado di ottenere sul benchmark EMC (margine di raffinazione dopo i costi variabili) è atteso tra il 4,0 - 4,5 \$/bl, in miglioramento rispetto a quanto registrato nel 2007 (4.0 \$/bl).
- La lavorazione conto terzi nel 2008 dovrebbe assorbire circa il 35% della capacità di raffinazione con un compenso minimo atteso pari a 5,5 \$/bl.

GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- È previsto il funzionamento a pieno regime dell'impianto IGCC durante il 2008. Alcuni interventi di manutenzione di *routine* verranno effettuati durante il secondo ed il quarto trimestre. La produzione di energia elettrica è attesa nel *range* 4,3-4,5 TWh.

MARKETING

- Si attende un consolidamento dei risultati ottenuti nel 2007.

ESPLORAZIONE DI GAS

- Sono stati completati i test relativi alla ricerca *on-shore* e i dati raccolti sono in fase di elaborazione. I risultati preliminari sono incoraggianti. Nel corso del 2008 dovrebbero iniziare i primi test *off-shore*.

14. ppm: parti per milione.

Altre informazioni

Il raccordo tra utile d'esercizio e patrimonio netto di Gruppo con quelli della Capogruppo è esposto nella Nota Integrativa del Bilancio Consolidato di Gruppo al paragrafo 5.5 "Patrimonio netto", al quale si rimanda.

Le informazioni richieste dall'art. 40 c.2 lettera d) del D.Lgs. 127/91 (azioni della controllante) sono fornite nella relazione sulla gestione della Capogruppo, alla quale si rimanda.

Le informazioni richieste dall'art. 79 del Regolamento Emittenti Consob (partecipazioni detenute da membri degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche) sono fornite nella Nota Integrativa della Capogruppo al paragrafo 7.6.2, al quale si rimanda.

Le politiche di gestione dei rischi finanziari a cui il Gruppo è esposto sono riepilogate nella Nota Integrativa del Bilancio Consolidato di Gruppo al paragrafo 3.5 "Analisi dei Rischi".

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Durante il mese di gennaio 2008 la controversia sulle tariffe energetiche tra Sarlux e l'Autorità per l'Energia si è conclusa in favore dell'Autorità per l'Energia grazie alla sentenza definitiva emessa dal Consiglio di Stato.

Si ricorda che l'Autorità per l'Energia aveva introdotto nel novembre 2006, con delibera n.249/06, un nuovo metodo di indicizzazione della tariffa elettrica relativa agli impianti operanti sotto piano tariffario definito con la legge CIP6/92. Durante il 2007 Sarlux ha presentato ricorso contro tale delibera presso il TAR (Tribunale Amministrativo Regionale) della Lombardia, il quale ha emesso sentenza in suo favore con dispositivo datato 9 maggio 2007. Nel mese di ottobre l'Autorità si è poi appellata al Consiglio di Stato che ha deliberato in favore dell'Autorità per l'Energia alla fine di gennaio 2008. Pertanto le nuove tariffe sono entrate in vigore retroattivamente a partire dal 1/1/2007.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gian Marco Moratti



Prospetti Contabili 2006 “Proforma” (non assoggettati a revisione)

Principali assunzioni utilizzate per la preparazione dei prospetti 2006 “Proforma”:

- 1 Alla base dei prospetti “proforma” vi sono i bilanci consolidati del Gruppo Saras ed i bilanci di Sarlux S.r.l. elaborati secondo i principi contabili IFRS
- 2 Sarlux S.r.l. è consolidata integralmente dal 1 gennaio 2005, come se l’acquisizione avesse avuto luogo alla fine del 2004. In aggiunta all’ordinaria procedura di consolidamento, le seguenti voci (che sono in vigore dal 2° trimestre 2006) sono state rese effettive a partire dal 1° trimestre 2005
 - a) **Rivalutazione del contratto di vendita di elettricità di Sarlux S.r.l. al GSE** (gestore della rete di trasmissione) a fair value: 604 milioni di Euro contabilizzati nelle immobilizzazioni immateriali e 225 milioni di Euro nel fondo imposte differite.
 - b) **I dividendi di esercizi precedenti e assoggettati a sequestro conservativo** sono stati contabilizzati nel Patrimonio Netto come segue:
 - 41,1 milioni di Euro dal 1° gennaio 2005;
 - 25,1 milioni di Euro nel 3° trimestre del 2005.
 - c) **Effetti sul Conto Economico:**
 - Ammortamenti addizionali per 9,4 milioni di Euro a trimestre nel segmento Generazione energia elettrica (a causa dell’incremento delle immobilizzazioni immateriali);
 - 1 effetto sulle imposte differite pari a +3,5 milioni di Euro per trimestre;
 - 2 effetto sull’utile netto pari a -5,9 milioni di Euro per trimestre.
 - Spese per interessi di 1,1 milioni di Euro a trimestre dovute all’esborso di 127 milioni di Euro al momento dell’acquisizione alla fine del 2004.

Prospetto di raccordo tra l'Utile netto dell'esercizio e il Patrimonio netto evidenziati nel bilancio consolidato del Gruppo Saras e quelli indicati nel bilancio consolidato "PROFORMA" al 31 dicembre 2006

(Milioni di Euro)	Utile d'esercizio consolidato	Patrimonio netto consolidato
Bilancio consolidato del Gruppo Saras	395,4	1.285,4
Dividendi esercizi precedenti	(66,3)	
Fair value opzione Sarlux	(4,2)	
45% fair value Sarlux al netto del prezzo pagato	(128,7)	
	(199,2)	
45% risultato Sarlux 1° semestre 2006	23,5	
Ammortamenti 1° semestre 2006 contratto GSE	(18,9)	
Imposte su ammortamenti contratto GSE	7,0	
Oneri finanziari acquisizione Sarlux	(2,2)	(6,6)
Imposte su oneri finanziari	0,7	2,2
Imposte su fair value opzione	1,4	
	11,6	(4,4)
Bilancio consolidato "PROFORMA" del Gruppo Saras	207,8	1.281,0
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO "PROFORMA" (Milioni di Euro)		
		2006
EBITDA		526,2
EBITDA Comparable		567,5
Ammortamenti e svalutazioni		(162,7)
EBIT		363,5
EBIT Comparable		404,8
Proventi/(Oneri) finanziari netti		(9,8)
Proventi/(Oneri) netti su partecipazioni		6,5
Proventi/(Oneri) non ricorrenti		(22,2)
Risultato prima delle imposte		337,9
Imposte		(130,0)
Utile netto		207,8
Utile netto adjusted		241,9

DETTAGLI SUL CALCOLO DELL'UTILE NETTO ADJUSTED (Milioni di Euro)		2006
Utile netto (A)		207,8
Differenza inventari a LIFO e inventari a FIFO al netto delle imposte		26,3
Oneri non ricorrenti al netto delle imposte		14,7
Variazione fair value strumenti derivati al netto delle imposte		(7,0)
Totale (B)		34,0
Utile netto adjusted (A+B)		241,9

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO "PROFORMA" (Milioni di Euro)		2006
ATTIVITÀ CORRENTI		1.516
di cui		
Depositi		232
altre attività correnti		1.284
ATTIVITÀ NON CORRENTI		1.707
TOTALE ATTIVITÀ		3.223
Passività non generanti interessi passivi		1.410
Passività generanti interessi passivi		532
di cui Sarlux project finance		369
PATRIMONIO NETTO		1.281
TOTALE PASSIVITÀ e PATRIMONIO NETTO		3.223

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO "PROFORMA" (Milioni di Euro)		2006
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INIZIALE		(573)
FLUSSO DI CASSA DELL'ATTIVITÀ DI ESERCIZIO (A)		271
utile+ammortamenti+variazione fondi		494
capitale circolante		(222)
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)		(161)
investimenti in immobilizzazioni		(133)
acquisizione stazioni di servizio in Spagna		(28)
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ FINANZIARIE (C)		172
aumento di capitale e sovrapprezzo azioni		342
dividendi		(170)
FLUSSO DI CASSA TOTALE (A)+(B)+(C)		283
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA FINALE		(291)

Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras





Stati Patrimoniali Consolidati al 31 Dicembre 2007 e 2006

Migliaia di Euro	(1)	(2)	31/12/2007	31/12/2006
ATTIVITÀ				
Attività correnti	5.1		1.772.974	1.513.799
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	308.108	217.604
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	15.209	13.816
Crediti commerciali	5.1.3	C	690.162	574.483
<i>di cui con parti correlate:</i>			476	1.094
Rimanenze	5.1.4	D	724.715	599.802
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	6.131	66.344
Altre attività	5.1.6	F	28.649	41.750
<i>di cui con parti correlate:</i>			8.528	8.551
Attività non correnti	5.2		1.669.170	1.706.568
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H, I	1.181.154	1.105.088
Attività immateriali	5.2.2	J	465.443	584.350
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.2.3.1	K	13.369	9.970
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	1.841	1.192
Altre attività finanziarie	5.2.4	M	7.363	5.968
Totale attività			3.442.144	3.220.367
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti	5.3		1.008.519	866.545
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	173.178	202.097
<i>di cui con parti correlate:</i>			1.198	2.395
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	655.582	551.622
<i>di cui con parti correlate:</i>			483	595
Passività per imposte correnti	5.3.3	W	120.922	52.093
Altre passività	5.3.4	R	58.837	60.733
Passività non correnti	5.4		967.166	1.068.440
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	186.283	322.671
Fondi per rischi	5.4.2	P	23.296	24.485
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	36.680	45.431
Passività per imposte differite	5.4.4	W	133.581	161.087
Altre passività	5.4.5	R	587.326	514.766
Totale passività			1.975.685	1.934.985
PATRIMONIO NETTO	5.5	N, O, V		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.237
Altre riserve			1.078.000	825.090
Risultato d'esercizio			322.903	395.425
Totale patrimonio netto			1.466.459	1.285.382
Totale passività e patrimonio netto			3.442.144	3.220.367

(1) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 5 "Note allo stato patrimoniale"

(2) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Conti Economici Consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006

Migliaia di Euro	(1)	(2)	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2007	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2006	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S	6.663.671	0	5.986.815	
<i>di cui con parti correlate:</i>			130		83.729	
Altri proventi	6.1.2	S	36.309	16.474	32.613	
<i>di cui con parti correlate:</i>			363		11.909	
Totale ricavi			6.699.980	16.474	6.019.428	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(5.364.316)	0	(5.118.970)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(51)		(1.169)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T	(454.752)	0	(378.102)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(2.534)		(26.900)	
Costo del lavoro	6.2.3	Q, T	(120.819)	5.731	(111.596)	
Ammortamenti	6.2.4	H, J	(251.245)	(87.900)	(118.553)	
Totale costi			(6.191.132)	(82.169)	(5.727.221)	0
Risultato operativo			508.848	(65.695)	292.207	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	6.3	K, V	5.067	0	35.302	
<i>di cui con parti correlate:</i>			5.067		35.550	
Altri proventi (oneri) finanziari netti	6.4	X	(42.041)	(2.774)	(2.003)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			83		327	
Acquisizione Sarlux S.r.l.	6.5				199.167	199.167
<i>di cui con parti correlate:</i>					199.167	199.167
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale	6.6				(22.222)	(22.222)
Risultato prima delle imposte			471.874	(68.469)	502.451	176.945
Imposte sul reddito	6.7	W	(148.971)	51.431	(107.026)	7.333
Risultato netto			322.903	(17.038)	395.425	184.278
Utile per azione - base (centesimi di Euro)		Y	33,96		43,73	
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)		Y	33,96		43,73	

(1) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 6 "Note al conto economico"

(2) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato per gli esercizi chiusi dall'1 gennaio 2006 al 31 dicembre 2007

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 I.P.O.	3.447		338.983		342.430
Destinazione risultato esercizio precedente			152.946	(152.946)	0
Dividendi			(30.485)	(139.696)	(170.181)
Incremento di patrimonio netto correlato all'incremento di fair value delle attività e passività di Sarlux per la quota già detenuta del 55%			188.940		188.940
Risultato dell'esercizio 2006				395.425	395.425
Saldo al 31/12/2006	54.630	10.237	825.090	395.425	1.285.382
Destinazione risultato esercizio precedente		689	252.086	(252.775)	0
Dividendi				(142.650)	(142.650)
Riserva per piano azionario dipendenti			2.106		2.106
Acquisto di Azioni Proprie			(1.975)		(1.975)
Effetto riduzione aliquota IRES/IRAP			693		693
Risultato dell'esercizio 2007				322.903	322.903
Saldo al 31/12/2007	54.630	10.926	1.078.000	322.903	1.466.459

Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 Dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006

Migliaia di Euro	01/01/2007 31/12/2007	01/01/2006 31/12/2006
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)	217.604	24.709
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Utile (perdita) del periodo di gruppo	322.903	395.425
Differenza derivante dall'acquisto del 45% di Sarlux	0	(199.168)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	251.245	118.553
(Proventi) oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(3.399)	(35.512)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(3.399)</i>	<i>(35.512)</i>
Variazione netta fondi per rischi	(1.189)	(3.082)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(8.751)	(4.586)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(27.506)	(33.527)
Imposte sul reddito	148.971	107.026
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	682.274	345.129
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(115.679)	8.110
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>618</i>	<i>(195)</i>
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(124.913)	(29.766)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	103.960	(15.739)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(112)</i>	<i>351</i>
Variazione altre attività correnti	73.314	(41.769)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>23</i>	<i>10.886</i>
Variazione altre passività correnti	86.650	86.673
Imposte sul reddito pagate	(156.552)	(205.555)
Variazione altre passività non correnti	72.560	61.513
Altre componenti non monetarie	949	0
Totale (B)	622.563	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	(209.922)	(129.807)
Variazione altre partecipazioni	(649)	208
Acquisizione del 45% di Sarlux	0	(127.047)
Acquisizione del 100% Caprabo S.A. ora Saras Energia Red S.A.	0	(28.041)
Interessi incassati / (pagati)	(12.136)	(12.563)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>83</i>	<i>327</i>
Totale (C)	(222.707)	(297.250)
D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(136.388)	(134.350)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	(1.395)	(6.427)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(28.919)	(1.409)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>1.197</i>	<i>817</i>
Incremento di patrimonio netto derivante dall'aumento del capitale sociale a seguito dell'operazione di quotazione	0	342.430
Distribuzione dividendi	(142.650)	(170.181)
Totale (D)	(309.352)	30.063
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	90.504	(58.591)
F - Disponibilità liquide acquisite		
Sarlux S.r.l.		249.940
Saras Energia Red S.A.		1.546
G - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)	308.108	217.604



Indice delle Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007

1. Premessa	2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato	3. Principi Contabili adottati	4. Informazioni per settore di attività e per area geografica
		3.1 Metodologia di consolidamento	4.1 Premessa
		3.2 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati	4.2 Informativa settoriale
		3.3 Uso di stime	4.3 Informativa per area geografica
		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	
		3.5.1.5 Rischio di liquidità	
		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	

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 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 ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7- Strumenti finanziari: informazioni integrative
 - 7.4.1 Informativa di stato patrimoniale
 - 7.4.2 Informativa di conto economico
 - 7.4.3 Informazioni integrative
 - 7.4.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati
 - 7.4.3.2 Fair value
 - 7.4.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari
 - 7.4.4.1 Rischio di credito
 - 7.4.4.2 Rischio di liquidità
 - 7.4.4.3 Rischio di mercato
- 7.5 Numero medio dei dipendenti
- 7.6 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche
- 7.7 Impegni

8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato



Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 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 al 62,461% da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69.

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

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Integrative. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

I bilanci consolidato e separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007 sono stati redatti 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. A seguito del suddetto Regolamento, il 20 febbraio 2005 è stato emesso il Decreto Legislativo n. 38, con il quale è stato disciplinato l'obbligo di applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano, estendendolo anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società aventi titoli di capitale o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea a partire dall'esercizio 2006.

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 di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, ritenuti più adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo:

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

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

3. Principi Contabili adottati

Si segnala che lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2007, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2007.

- a) Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2007 rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo:

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso il principio contabile *IFRS 7 Strumenti finanziari: Informazioni integrative*, e nel mese di gennaio 2006 l'IFRIC ha emesso l'*IFRIC 8 Ambito di applicazione dell'IFRS 2*. Il principio e l'interpretazione precedenti sono stati regolarmente applicati dal Gruppo a partire dall'esercizio 2007.

- b) Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2007 non rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo:

Nel corso del 2005 e del 2006 lo IASB e l'IFRIC hanno emesso i seguenti documenti con efficacia a partire dal 2007:

- l'emendamento "*Informativa sul capitale*" allo *IAS 1 Presentazione del bilancio*;
- l'*IFRIC 7 Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29*;
- l'*IFRIC 9 Rivalutazione dei derivati incorporati*;
- l'*IFRIC 10 Bilanci intermedi e perdita di valore*;
- l'*IFRIC 11 Operazioni con azioni proprie e del Gruppo*,

L'adozione di tali principi, variazioni ai principi ed interpretazioni non ha effetti rilevanti sul bilancio consolidato di Gruppo.

- c) Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2009

Nel mese di novembre 2006 lo IASB ha emesso l'*IFRS 8 Settori operativi* che sarà applicabile a partire dal 1 gennaio 2009 in sostituzione dello *IAS 14 Informativa di settore*.

3.1 Metodologia di consolidamento

Il bilancio consolidato include i bilanci 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 alla data del bilancio sono considerati al fine della determinazione del controllo.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre, e sono generalmente quelli appositamente predisposti e approvati dai Consigli d'Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, 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 Petroliera S.p.A	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Ensar S.r.l. e società controllata:	100%
Eolica Italiana S.r.l.	100%
Akhela S.r.l.	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto	% di partecipazione
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	70%
Sardeolica S.r.l.	100%

Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	% di partecipazione
Dynergy S.r.l.	37,5%
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	37,5%
Nova Eolica S.r.l.	20%
Altre partecipazioni valutate al costo in quanto non significative	
Consorzio Cesma	5%
Consorzio La Spezia Energia	5%
Consorzio Techno Mobility	17,4%
Sarda Factoring	6,0%

Si evidenzia che le procedure di liquidazione delle partecipate Xanto S.r.l. e controllata Xanto Basilicata S.r.l. e Consorzio Ricerche Associate e Consorzio Cifra (società in liquidazione al 31 dicembre 2006) si sono concluse nel corso dell'esercizio; inoltre, nel 2007 è stata ceduta la partecipazione in Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l.

Nel corso dell'esercizio si è infine perfezionata la fusione per incorporazione di Saras Energia Red S.A. in Saras Energia S.A.

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 dell’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 in 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”). Il bilancio consolidato è presentato in Euro, che è la valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del bilancio consolidato. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi 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 del bilancio;
- [II] i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell’esercizio;
- [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

Il bilancio consolidato è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificamente descritti nelle note seguenti per i quali è stato applicato il valore equo (*“fair value”*).

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 riduzione 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 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 dal bilancio 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 nel bilancio 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.

[I] 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 in bilancio. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari (*"cash generating unit"*) cui attribuire l'avviamento. Leventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio; 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.

[II] 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".

[III] 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.

K Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto e Altre partecipazioni

Le voci includono le partecipazioni diverse dalle società controllate e consolidate come precedentemente definite al precedente paragrafo 3.1, ovvero società controllate congiuntamente (*joint venture*) e quelle in cui la quota di partecipazione è di scarsa rilevanza.

Le partecipazioni incluse nella presente voce "Altre partecipazioni" 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.

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

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] Riserve

Sono costituite da riserve di utili e di capitale a destinazione specifica relative alla Capogruppo; includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita.

[III] Piani di attribuzione gratuita di azioni della Capogruppo ai dipendenti e al management del Gruppo

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al management sulla base di appositi piani di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a patrimonio netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

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.

In Italia 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 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.

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 e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborzi 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 maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate 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 del relativo debito 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 Capogruppo determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

W Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

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 riverse- ranno 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 variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

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; coeentemente, 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 coeentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "*commodities*", che non soddisfano le condizioni previste dall'hedging 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.

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 del bilancio, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

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 perio-

dicamente 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 fiscale 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 opera-

no 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.

3.5.1.5 Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità costituito dalla capacità di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi. L'elevata capacità di autofinanziamento, unitamente alla storica capacità di onorare le scadenze contrattuali relative all'indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti marginale.

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., 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

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Altre attività	Totale
31 DICEMBRE 2006					
Ricavi da terzi	4.109.351	1.607.812	246.128	23.524	5.986.815
Altri ricavi da terzi	28.756	2.454	392	1.011	32.613
Risultato operativo (a)	223.810	11.675	60.376	(3.654)	292.207

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.			6.254		6.254
- Altri proventi, netti				263	263
Totale			35.039	263	35.302

TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)	1.249.191	408.420	1.517.920	44.836	3.220.367
--	------------------	----------------	------------------	---------------	------------------

di cui:

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			8.601	1.369	9.970
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)	769.927	139.063	990.036	35.959	1.934.985
Investimenti in attività materiali	107.075	2.513	5.854	1.191	116.633
Investimenti in attività immateriali	616	6.099	6.131	328	13.174

31 DICEMBRE 2007					
Ricavi da terzi	4.170.552	1.987.776	475.193	30.150	6.663.671
Altri ricavi da terzi	21.673	2.698	497	11.441	36.309
Risultato operativo (a) (c)	437.422	50.295	12.355	8.776	508.848

Proventi netti su partecipazioni non consolidate					
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			4.768		4.768
- Xanto S.r.l. in liquidazione				250	250
- Consorzio Ricerche Associate a r.l.				49	49
Totale			4.768	299	5.067

TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)	1.634.567	547.046	1.223.916	36.615	3.442.144
--	------------------	----------------	------------------	---------------	------------------

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			13.369		13.369
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)	924.913	150.360	881.302	19.110	1.975.685
Investimenti in attività materiali	167.582	9.567	20.050	1.550	198.749
Investimenti in attività immateriali	9.649	1.000	0	524	11.173

- (a) Il risultato operativo è determinato senza considerare le elisioni infrasettore
- (b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore. Si evidenzia che i ricavi infrasettore sono conseguiti applicando condizioni di mercato
- (c) Il risultato operativo del settore Generazione Energia Elettrica è al netto della svalutazione dell'attività immateriale di cui al paragrafo 5.2.2 Attività immateriali, per un ammontare pari a 87.900 migliaia di €.

4.3 Informativa per area geografica

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Attività direttamente attribuibili			
Italia	3.056.307	2.919.855	136.452
Resto dell'Unione Europea	385.837	300.512	85.325
Totale	3.442.144	3.220.367	221.777

Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali			
Italia	200.391	121.421	78.970
Resto dell'Unione Europea	9.531	8.386	1.145
Totale	209.922	129.807	80.115

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Vendite Italia	2.900.269	2.544.510	355.759
Vendite Spagna	1.788.113	1.409.012	379.101
Vendite altri CEE	368.585	585.543	(216.958)
Vendite extra CEE	1.521.149	1.390.797	130.352
Vendite USA	85.555	56.953	28.602
Totale	6.663.671	5.986.815	676.856

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni intercompany

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti Italia	353.024	381.120	(28.096)
Clienti Spagna	169.604	108.621	60.983
Clienti altri CEE	25.683	19.284	6.399
Clienti extra CEE	149.626	72.776	76.850
Clienti USA	14	121	(107)
Fondo svalutazione crediti	(7.789)	(7.439)	(350)
Totale	690.162	574.483	115.679

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:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Depositi bancari e postali	308.013	217.506	90.507
Cassa	95	98	(3)
Totale	308.108	217.604	90.504

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 127.968 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte di futuri impegni per manutenzione e rimborso finanziamenti) e Saras S.p.A. per 154.419 migliaia di €. L'incremento di 90 milioni di € rispetto all'esercizio precedente è dovuto al miglioramento dei flussi derivanti dalla gestione caratteristica, come evidenziato dal rendiconto finanziario di periodo.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce (15.209 migliaia di €) comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri. Gli utili e le perdite realizzate nel periodo, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nella voce "Altri Proventi (oneri) finanziari netti".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

Saldo al 31/12/2005	13.039
Incrementi dell'esercizio	80.464
Decrementi dell'esercizio	(79.687)
Saldo al 31/12/2006	13.816
Incrementi dell'esercizio	12.229
Decrementi dell'esercizio	(10.836)
Saldo al 31/12/2007	15.209

5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso clienti	689.775	573.389	116.386
Verso imprese controllate non consolidate	387	1.094	(707)
Totale	690.162	574.483	115.679

L'incremento complessivo è sostanzialmente dovuto al generalizzato aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi. Per l'analisi dell'anzianità dei crediti commerciali, si rimanda al paragrafo 7.4.4.1.

5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2007 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Rimanenze:			
materie prime, sussidiarie	206.366	171.199	35.167
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	66.876	37.815	29.061
prodotti finiti e merci	441.457	388.369	53.088
acconti su scorte	10.016	2.419	7.597
Totale	724.715	599.802	124.913

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi, parzialmente compensato dalla diminuzione quantitativa dei prodotti finiti.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione pari a circa 0,3 milioni di €. Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori di mercato.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 450 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 211 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22; inoltre, la controllata Saras Energia S.A., a sua volta, detiene scorte d'obbligo ai sensi della normativa spagnola per circa 235 migliaia di metri cubi di prodotti petroliferi (circa 64 milioni di €).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2007, pari a 238.719 migliaia di € (171.028 migliaia di € al 31 dicembre 2006).

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 6.131 migliaia di € (66.344 migliaia di € al 31 dicembre 2006) sono così composte:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Crediti per IVA	2.684	57.043	(54.359)
Crediti IRES	0	24	(24)
Crediti IRAP	480	7.708	(7.228)
Altri crediti tributari	2.967	1.569	1.398
Totale	6.131	66.344	(60.213)

L'utilizzo da parte della Capogruppo del *plafond* per acquisti in sospensione d'imposta, in un contesto di prezzi di vendita crescenti, ha determinato il decremento della posizione IVA.

5.1.6. Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ratei attivi	2.492	1.712	780
Risconti attivi	10.574	8.679	1.895
Altri crediti	7.055	22.808	(15.753)
Crediti finanziari verso società del Gruppo non consolidate	8.528	8.551	(23)
Totale	28.649	41.750	(13.101)

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi pari a 7.687 migliaia di €.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente acconti a fornitori per 3.682 migliaia di €, depositi a garanzia per operazioni su derivati per 683 migliaia di €, crediti verso assicurazioni per rimborso danni per 385 migliaia di € e acconti a fornitori per 100 migliaia 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 31 dicembre 2007. Per il dettaglio del fair value netto degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2007 si rimanda alla voce "Passività finanziarie a breve termine".

I "Crediti finanziari verso società del gruppo non consolidate" comprendono i crediti verso Nova Eolica S.r.l. per 3.200 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 4.000 migliaia di € (5.183 migliaia di € al 31.12.2006) e verso Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 1.328 migliaia di € (3.328 migliaia di € al 31.12.2006); sono relativi a finanziamenti a breve termine fruttiferi di interessi calcolati a tassi di mercato.

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	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 commerciali	12.307	4	(1.306)		3.315	14.320
Altri beni	376.610	3.895	(276)		38.270	418.499
Immobilizzazioni 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	(Alienazioni)	Rivalutazioni	Altri movimenti	31/12/2006
		Ammortamento		(Svalutazioni)		
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 commerciali	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)	(Ammortam.)	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 commerciali	2.577	4	0	(1.582)	3.874	4.873
Altri beni	117.613	3.895	(2)	(19.672)	19.636	121.470
Immobilizzazioni in corso ed acconti	36.368	75.886	(30)		(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 (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2007
Terreni e Fabbricati	132.512	81	(1)		15.654	148.246
Impianti e Macchinari	1.952.833	16.211	(6.250)		32.128	1.994.922
Attrezzature industriali e commerciali	14.320	52			1.115	15.487
Altri beni	418.499	966	(1.010)		5.069	423.524
Immobilizz. in corso ed acconti	62.250	181.439		(36)	(60.788)	182.865
Totale	2.580.414	198.749	(7.261)	(36)	(6.822)	2.765.044

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

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

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore lordo dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 161.981 migliaia di € ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2007 a 27.852 migliaia di € (40.470 migliaia di € al 31 dicembre 2006).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali ad uso uffici e magazzini per un valore netto di 68.428 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Cagliari e Roma per un valore netto di 1.782 migliaia di € e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Arcola Petrolifera S.p.A. per un valore netto 33.996 migliaia di €.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione situati in Sarroch. La voce "attrezzature industriali e commerciali" comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla 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 prodot-

ti 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 198.749 migliaia di € e sono relativi principalmente agli 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) della Capogruppo.

La voce “Altri movimenti” comprende il trasferimento a cespiti di immobilizzazioni completate nel corso del periodo.

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

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

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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

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

Nel corso dell’esercizio 2007 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 3.495 migliaia di € sul valore degli immobili, impianti e macchinari; il tasso applicato per la capitalizzazione, pari al 4,50%, 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 movimenti	(Ammortamenti)	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 corse 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 movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2007
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1.520	1.259	-	257	(1.254)	1.782
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	30.807	-	-	69	(1.581)	29.295
Avviamento	2.515	-	-	-	-	2.515
Immobilizzazioni immateriali in corse acconti	402	8.996	-	(348)	-	9.050
Altre Immobilizzazioni Immateriali	549.106	918	-	523	(127.746)	422.801
Totale	584.350	11.173	-	501	(130.581)	465.443

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Avviamento

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

Altre immobilizzazioni immateriali

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

Come già indicato nella Relazione alla Gestione, il contenzioso in essere con l'Autorità per l'Energia Elettrica e Gas relativo alla determinazione della componente CEC (Costo Evitato di Combustibile) della tariffa di vendita dell'energia elettrica prodotta dalla controllata Sarlux S.r.l. e ceduta al G.S.E., dopo una prima sentenza del TAR (Tribunale Amministrativo Regionale) favorevole alla controllata, ha visto la società stessa soccombere di fronte al Consiglio di Stato alla fine del gennaio 2008.

La conseguente riduzione della tariffa ha comportato la necessità di rideterminare il valore del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.). La nuova deter-

minazione del valore d'uso del contratto, effettuata da un perito indipendente considerando come metodo principale i flussi di cassa futuri attualizzati, ha richiesto la svalutazione del contratto stesso per un ammontare pari a 87.900 migliaia di €, contabilizzato unitamente alla quota di ammortamento di competenza dell'esercizio.

Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

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

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 42.681 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'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 31 dicembre 2007, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Cap. Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12/07	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12/06	Quota (%) su Capitale Sociale	Azionista	% di diritto	Rapporto di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Consorzio Ricerche Associate in liquidazione	Capoterra (CA)	Euro	3.105.971	0,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Ensar S.r.l. e società controllata:	Milano	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Eolica Italiana S.r.l.	Cagliari	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Akhela S.r.l.	Uta (CA)	Euro	3.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A. e società controllate	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Saras Energia Red S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	1.322.227	0,00%	100,00%	100,00%	Saras Energia S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	1.225.001	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	27.730.467	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro	500.000	70,00%	70,00%	70,00%	Saras S.p.A.	70,00%	Joint venture
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.636	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	70,00%	Joint venture
Xanto S.r.l. in liquidazione e Società controllate:	Milano	Euro	100.000	0,00%	100,00%	100,00%	Akhela S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Xanto Basilicata S.r.l. in liquidazione	Milano	Euro	10.000	0,00%	100,00%	100,00%	Xanto S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Dynergy S.r.l.	Genova	Euro	179.000	37,50%	37,50%	37,50%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,50%	Collegata
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	Hangzhou	RMB*	14.050.200	37,50%	37,50%	37,50%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,50%	Collegata
Nova Eolica S.r.l.	Cagliari	Euro	10.000	20,00%	20,00%	20,00%	Ensar S.r.l.	20,00%	Collegata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5,00%	5,00%	5,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
Consorzio Qualità e Tratt. Acque	Napoli	Euro	10.000	0,00%	9,07%	0,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	0,00%	Altre partecipazioni
Consorzio Cifra in liquidazione	Cagliari	Euro	92.000	0,00%	16,70%	16,67%	Akhela S.r.l.	16,67%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Energia	La Spezia	Euro	50.000	5,00%	5,00%	5,00%	Arcola Petrolifera S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
Consorzio Techno Mobility	Cagliari	Euro	57.500	17,40%	17,40%	17,40%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	17,40%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	8.320.000	6,00%	6,00%	6,00%	Saras S.p.A.	6,00%	Altre partecipazioni
Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l.	Capoterra (CA)	Euro	1.033.000	0,00%	17,00%	17,00%	Saras S.p.A.	17,00%	Altre partecipazioni

* Ren Min Bi (valuta cinese)

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.

	Sede Legale	%	31/12/2007	31/12/2006
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	70%	13.369	8.601
Xanto S.r.l. in liquidazione	Milano	100%	0	1.369
Totale			13.369	9.970

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

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

	31/12/2006	Rivalutazione / (Svalutazione)	Altre variazioni	31/12/2007
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	8.601	4.768	0	13.369
Xanto S.r.l. in liquidazione	1.369	250	(1.619)	0
Totale	9.970	5.018	(1.619)	13.369

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 2007 (le informazioni esposte sono rappresentate per la percentuale di competenza del Gruppo):

31/12/2006	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
Totale								6.727

31/12/2007	Attività correnti	Attività non correnti	Passività correnti	Passività non correnti	Ricavi	Costi operativi	Risultato operativo	Risultato d'esercizio
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	1.336	13.519	1.444	41	0	(23)	(23)	4.768
Xanto S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	1.336	13.519	1.444	41	0	(23)	(23)	4.768

Parchi Eolici Ulassai S.r.l. raccoglie il risultato pro-quota (70%) della controllata Sardeolica S.r.l.

Al 31 dicembre 2007 nessuna delle società collegate era quotata nei mercati regolamentati.

5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2007	31/12/2006
Nova Eolica S.r.l.	759	109
Dynergy S.r.l.	91	91
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co,	481	481
Consorzio Cesima	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	1.841	1.192

La variazione tra il 31 dicembre 2007 e il 31 dicembre 2006 è dovuta alla cessione della controllata Hydrocontrol – Società consortile a responsabilità limitata, nonché al maggior valore per versamenti in conto capitale a Nova Eolica S.r.l..

5.2.4 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2007 pari 7.363 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:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Finanziamenti bancari a breve termine	107.682	138.549	(30.867)
Banche c/c	63.390	61.153	2.237
Debiti finanziari v/società del gruppo non consolidate	1.166	2.395	(1.229)
Altre passività finanziarie a breve	940		940
Totale Passività finanziarie a breve termine	173.178	202.097	(28.919)
Finanziamenti bancari a lungo termine	186.283	322.671	(136.388)
Totale Passività finanziarie	359.461	524.768	(165.307)

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportati nella successiva nota alla voce “Passività finanziarie a lungo termine”.

Il decremento della voce “Finanziamenti bancari” per 30.867 migliaia di € rispetto al 31 dicembre 2006 è principalmente attribuibile alla riduzione dei finanziamenti della controllata Sarlux S.r.l.

La voce “Debiti finanziari verso società controllate non consolidate” include i debiti derivanti dalla partecipazione al Consolidato Fiscale da parte di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (949 migliaia di €) e di Sardeolica S.r.l. (217 migliaia di €).

Per una migliore comprensione della movimentazione della presente voce si rimanda al prospetto del rendiconto finanziario che è parte integrante del presente bilancio consolidato.

La voce “Altre passività finanziarie a breve termine” si riferisce al *fair value* netto degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2007, dei quali di seguito si evidenzia il dettaglio:

	Attività 2007	Passività 2007	Attività 2006	Passività 2006
Fair value opzioni su vendite a termine di valuta			545	
Fair value acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	1.365	(2.305)	25.458	(14.648)
Totale	1.365	(2.305)	26.003	(14.648)

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2007 ha determinato un impatto netto negativo nel conto economico dell'esercizio per 11.749 migliaia di € (impatto netto positivo per 10.140 migliaia di € nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2007:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Tassi di cambio			Altri valori		
	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.
<i>Derivati finanziari</i>									
Futures									
acquisti							16.533		(1.380)
vendite							16.533	367	
Swaps									
prodotti petroliferi							1.284	998	(925)
Totale	0	0	0	0	0	0	34.350	1.365	(2.305)

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Tassi di cambio			Altri valori		
	Valore	Fair value	Fair value	Valore	Fair value	Fair value	Valore	Fair value	Fair value
	nozionale	Pos.	Neg.	nozionale	Pos.	Neg.	nozionale	Pos.	Neg.
<i>Derivati finanziari</i>									
Futures									
acquisti							91.159		(12.793)
vendite							141.980	25.458	(1.855)
Opzioni									
acquisti				18.983	545				
vendite									
Totale	0	0	0	18.983	545	0	233.139	25.458	(14.648)

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	690	2.910	(2.220)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	654.590	548.117	106.473
Debiti commerciali v/società del gruppo non consolidate	0	31	(31)
Debiti commerciali v/società collegate	302	564	(262)
Totale	655.582	551.622	103.960

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

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	199.543	164.421	35.122
Debiti vs fornitori Spagna	58.532	44.832	13.700
Debiti vs fornitori altri paesi C.E.E.	13.026	99.607	(86.581)
Debiti vs fornitori extra C.E.E.	383.345	238.090	145.255
Debiti vs fornitori U.S.A.	144	1.167	(1.023)
Totale	654.590	548.117	106.473

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti per IVA	58.281	15.659	42.622
Debiti IRES	24.218	9.227	14.991
Debiti IRAP	4.084	2.557	1.527
Altri debiti tributari	34.339	24.650	9.689
Totale	120.922	52.093	68.829

Come in precedenza indicato, l'utilizzo da parte della Capogruppo del *plafond* per acquisti in sospensione d'imposta, in un contesto di prezzi di vendita crescenti, ha determinato l'incremento della posizione IVA debitoria.

L'incremento della voce "debiti IRES" è sostanzialmente dovuto ai maggiori imponibili registrati rispetto a quelli dell'esercizio precedente, presi a base per la determinazione degli acconti.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti verso UTIF per accise e verso Erario per IRPEF; l'incremento è principalmente dovuto a maggiori imposte sul consumo di prodotti petroliferi, originate dalla crescita dei volumi venduti dalle controllate Saras Energia S.A. e Arcola Petrolifera S.p.A.

5.3.4 Altre passività correnti

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.527	6.012	2.515
Debiti verso il personale	15.698	10.245	5.453
Debiti verso Ministero per contributi	15.041	29.371	(14.330)
Debiti verso altri	18.180	14.388	3.792
Altri ratei passivi	236	406	(170)
Altri risconti passivi	1.155	311	844
Totale	58.837	60.733	(1.896)

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di dicembre, i premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali e la 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 non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione. Il saldo si riferisce per 1.193 migliaia di € a Sartec e per 13.848 migliaia di € alla Capogruppo; il decremento si riferisce ai contributi ricevuti dalla controllata Akhela, per i quali è stato ricevuto il Decreto Finale di Concessione in data 26 novembre 2007.

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

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

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

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

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	importo originario del debito	Tasso base	Residuo 31/12/06	Residuo 31/12/07	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
San Paolo Imi	20-dic-04	30,0	Euribor 6M	30,0	-	-	-	-	-
Unicredit	20-dic-04	50,0	Euribor 6M	50,0	20,0	10,0	10,0	-	20,0
				80,0	20,0	10,0	10,0	-	-
Sartec S.p.A.									
San Paolo Imi	30-giu-01	1,7	2,31%	0,8	0,6	0,2	0,4	-	-
San Paolo Imi	30-giu-97	1,2	2,95%	0,1	-	-	-	-	-
				0,9	0,6	0,2	0,4	-	-
Akhela S.r.l.									
Banco di Sardegna	24-apr-02	3,1	Euribor 6M	1,5	0,9	0,6	0,3	-	-
BNL	2-ott-02	8,2	Euribor 6M	2,7	-	-	-	-	-
				4,2	0,9	0,6	0,3	-	-
Saras Energia S.A.									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	6,7	5,5	1,1	4,4	-	-
				6,7	5,5	1,1	4,4	-	-
Sarlux S.r.l.									
Banca Intesa	29-nov-96	572,0	Libor 3M	220,3	158,9	57,1	101,8	-	158,9
BEI	29-nov-96	180,0	7,35%	74,5	54,0	19,3	34,7	-	54,0
BEI	29-nov-96	208,0	Euribor 3M	74,6	54,0	19,3	34,7	-	54,0
				369,4	266,9	95,7	171,2	-	-
Totale debiti verso banche per finanziamenti				461,2	293,9	107,6	186,3	-	-

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2007 è pari al 5,8% (inclusivo di *guarantee e commitment fees* per la controllata Sarlux S.r.l.).

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] *Debt Service Reserve Account*: include gli importi destinati alle banche a rimborso delle rate di debito (quota capitale più quota interessi) in scadenza nel semestre successivo;
 - [2] *Air Liquide Account*: include gli ammontari a garanzia delle forniture di ossigeno che Air Liquide Italia effettuerà nel semestre successivo;

- e che i seguenti parametri, con riferimento alle grandezze finanziarie derivanti dai dati di bilancio e previsionali di Sarlux S.r.l., siano rispettati:

[1] *Annual Debt Service Cover Ratio (A.D.S.C.R.)*: Available Cash Flow Post Tax (per i successivi dodici mesi) rapportato al Totale debito da rimborsare (nei successivi dodici mesi) - deve risultare superiore a 1,15;

[2] *Loan Life Cover Ratio (L.L.C.R.)*: Net Present Value Cash Flow Post Tax (previsto per la vita residua del contratto) rapportato al Totale debito da rimborsare residuo - deve essere superiore a 1,2.

Si precisa inoltre che ciascuno dei finanziamenti concessi a Sarlux S.r.l. deve essere rimborsato a richiesta del Facilities Agent qualora: (I) il "Loan Life Cover Ratio" (Net Present Value Cash Flow Post Tax rapportato al Totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1,05; (II) l'"Annual Debt Service Cover Ratio" (Available Cash Flow Post Tax – per i successivi 12 mesi – rapportato al Totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1; (III) il "Forecast Annual Debt Service Cover Ratio" scenda al di sotto di 1.

Tutti i ratio di cui ai punti precedenti sono rispettati al 31 dicembre 2007.

Nel corso dell'esercizio:

- la controllata Sarlux S.r.l. ha ridefinito alcune condizioni che regolano i finanziamenti di cui sopra; in particolare, le coperture assicurative originariamente richieste sono state ridotte, le *guarantee fees* sono state ridotte dall'1,35% allo 0,60%, il vincolo relativo al *Maintenance Reserve Account* è stato eliminato e gli ammontari depositati nel *Debt Service Reserve Account* sono prelevabili dietro rilascio di apposite garanzie;
- la Capogruppo Saras S.p.A., oltre al rimborso delle quote contrattualmente previsto, ha proceduto all'estinzione anticipata del debito residuo verso San Paolo Imi per 20 milioni di € e verso Unicredit per 13,3 milioni di €, senza corrispondere penali.

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.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006 è esposta nel seguente prospetto:

	31/12/2007	31/12/2006
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(186.283)	(322.663)
Finanziamenti bancari a breve termine	(107.682)	(138.549)
Debiti verso banche per c/c passivi	(63.390)	(61.153)
Debiti verso altri finanziatori	0	0
Debiti finanziari verso società del Gruppo non consolidate	(1.166)	(2.395)
Crediti finanziari verso società del Gruppo non consolidate	8.528	8.551
Altre attività finanziarie negoziabili	15.209	13.816
Disponibilità liquide ed equivalenti	308.108	217.604
Totale indebitamento finanziario netto	(26.676)	(284.789)

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	01/01/2006	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	31/12/2007
Fondo smantellamento impianti	16.826				16.826
Altri fondi rischi	7.659	791		(1.980)	6.470
Totale	24.485	791	0	(1.980)	23.296

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 sia di natura prevalentemente fiscali che relative alla normativa che regola l'"*Emission trading*"; l'ammontare incluso negli "altri movimenti" si riferisce alla riduzione del fondo "*Emission Trading*" in conseguenza del minor valore assunto dalle quote alla fine dell'esercizio.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	18.722	26.983	(8.261)
Altri fondi complementari	17.958	18.448	(490)
Totale	36.680	45.431	(8.751)

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 annuo	4.450
Riduzione da riforma ("curtailment")	(5.731)
Utilizzi dell'esercizio	(6.980)
Saldo al 31/12/2007	18.722

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	761
Utilizzi dell'esercizio	(1.251)
Saldo al 31/12/2007	17.958

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:

IPOTESI ECONOMICHE	31/12/2007	31/12/2006
Incremento del costo della vita	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione	5,50%	4,60%
Incremento retributivo	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS	11,00%	11,00%

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

Il tasso di attualizzazione utilizzato fa riferimento al valore dell'IBOXX Eurozone AA con scadenza correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti. Al 31 dicembre 2006 l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni era pari al 4,60% annuo mentre al 31 dicembre 2007 tale parametro si è attestato a 5,50%; la variazione del tasso di attualizzazione ha comportato una significativa riduzione dell'accantonamento a carico dell'esercizio.

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo 3.2 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2007 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

5.4.4 Passività per imposte differite

Passività per imposte differite	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Fondo per imposte differite	133.581	161.087	(27.506)
Totale	133.581	161.087	(27.506)

Le passività per imposte differite sono indicate al netto delle attività per imposte anticipate, ed hanno la seguente natura:

(Dati in migliaia di euro)	Importi al 31/12/2006	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni			Importi al 31/12/2007
				Modifiche aliquote nominali sui saldi pregressi (a C/E)	Modifiche aliquote nominali sui saldi pregressi (a S/P)	Altre variazioni	
Passività per imposte differite							
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(126.406)	(22.888)	10.147	19.632		(8.098)	(127.613)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)	(10.675)				1.677		(8.998)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(47.930)	(48.777)	1.239	5.694			(89.774)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(7.531)	(3.121)	3.976	558			(6.118)
Fair value derivati	(3.567)		3.567				0
Fair value contratto Sarlux / GSE	(196.895)		46.807	23.571			(126.517)
Fair value beni immateriali Saras Energia S.A.	(7.811)		7.617				(194)
Altro	(3.108)	(404)	665	277	0	690	(1.880)
Totale imposte differite	(403.923)	(75.190)	74.018	49.732	1.677	(7.408)	(361.094)
Attività per imposte anticipate							
Contributi eccedenti e anticipati	8.790		(2.431)	(800)		(1.271)	4.288
Fondo rischi e svalutazioni	3.601	14.982	(1.861)	(268)			16.454
Svalutazioni partecipazioni ante 2004	986		(986)				0
Annullamento immobilizzazioni immateriali	6.379		(3.643)	(6)			2.730
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	962		(962)				0
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	2.242		(629)	(253)			1.360
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	4.382	218	(16)	(688)		415	4.311
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.311	1.968	(4.321)			11	1.969
Differenze cambio non realizzate	336	1	(104)	(13)			220
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	187.441	24.050	0	(29.437)			182.054
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	8.344		(2.086)			(983)	5.275
Costi di manutenzione eccedenti	6.512	1.947	(1.302)	(818)			6.339
Fair value derivati		258					258
Altro	8.550	2.110	(2.079)	(692)		(5.634)	2.255
Totale imposte anticipate	242.836	45.534	(20.420)	(32.975)	(983)	(6.479)	227.513
Totale netto	(161.087)	(29.656)	53.598	16.757	694	(13.887)	(133.581)

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2007 e 2006:

(Dati in migliaia di euro)	2007	2007	2006	2006
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
Passività per imposte differite				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(10.370)	(117.243)	(10.201)	(116.205)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)		(8.998)		(10.675)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(89.774)		(47.930)	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(3.486)	(2.632)	(2.302)	(5.229)
Fair value derivati			(3.567)	
Fair value contratto Sarlux / GSE	(9.732)	(116.785)	(14.006)	(182.889)
Fair value beni immateriali Saras Energia S.A.		(194)	(391)	(7.420)
Altro	(1.310)	(570)	(500)	(2.608)
Totale imposte differite	(114.672)	(246.422)	(78.897)	(325.026)
Attività per imposte anticipate				
Contributi eccedenti e anticipati	2.282	2.006	2.792	5.998
Fondo rischi e svalutazioni	14.874	1.580	1.773	1.828
Svalutazioni partecipazioni ante 2004		0	986	
Annullamento immobilizzazioni immateriali	1.881	849	2.039	4.340
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali			962	
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	515	845	629	1.613
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	249	4.062	321	4.061
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	1.898	71	2.304	2.007
Differenze cambio non realizzate	220		336	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)		182.054		187.441
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	1.758	3.517	2.086	6.258
Costi di manutenzione eccedenti	1.487	4.852	1.303	5.209
Fair value derivati	258			
Altro	2.255		8.550	
Totale imposte anticipate	27.677	199.836	24.081	218.755

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti c/anticipi	2.876	1.599	1.277
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	280	213	67
Risconti passivi	579.791	508.571	71.220
Altri debiti	4.379	4.383	(4)
Totale	587.326	514.766	72.560

Rispetto al 31 dicembre 2006, la variazione è principalmente riferita all'incremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux S.r.l. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.237	689
Altre riserve	1.078.000	825.090	252.910
Risultato d'esercizio	322.903	395.425	(72.522)
	1.466.459	1.285.382	181.077
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 31 dicembre 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.

Riserva legale

La riserva legale, pari a 10.926 migliaia di € si è incrementata di 689 migliaia di € per effetto della destinazione del risultato dell'esercizio precedente.

Altre riserve

Le voci ammontano complessivamente a 1.078.000 migliaia di €, con un incremento netto di 252.910 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente, dopo la destinazione alla riserva legale, per 252.086 migliaia di €;
- incremento di 2.105 migliaia di € relativo alla costituzione di una riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento, pari a 1.975 migliaia di €, per fronteggiare 465.023 azioni proprie detenute dalla Società Capogruppo, acquistate ad un prezzo medio di 4,247 €.
- effetto netto delle nuove aliquote d'imposta relativo all'adeguamento del valore dei terreni *al fair value* (as deemed cost) e agli oneri IPO originariamente imputati a riserva (694 migliaia di €).

Risultato d'esercizio

L'utile netto consolidato ammonta a 322.903 migliaia di €.

Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

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

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

Si evidenzia inoltre che le riserve patrimoniali includono un importo di circa 131,1 milioni di € che in caso di distribuzione sconterebbe un'imposta del 31,4 % in capo alla società Capogruppo.

Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 27 aprile 2007 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,15 euro per azione; il dividendo (142.650 migliaia di €), è stato prelevato dall'Utile dell'esercizio 2006.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 29 aprile 2008 la distribuzione di un dividendo ordinario di 0,17 euro per azione; tale dividendo è soggetto all'approvazione degli Azionisti nell'Assemblea annuale e non è stato pertanto incluso fra le passività del bilancio.

Il dividendo proposto per il 2007 è pagabile a tutti gli Azionisti iscritti a Libro Soci alla data del 22 maggio 2008.

Nella seguente tabella si raccordano l'Utile netto dell'esercizio e il Patrimonio netto evidenziati nel bilancio della Capogruppo Saras S.p.A. e quelli indicati nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2007:

	Utile del periodo	Patrimonio netto
Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007	429.191	1.153.853
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2007 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	45.950	315.323
Storno dividendi Sarlux S.r.l.	(149.071)	0
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	(2.352)	(4.875)
Altro	(815)	2.158
Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2007	322.903	1.466.459

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.191.988	5.746.104	445.884
Cessione energia elettrica	471.081	242.522	228.559
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	602	(1.811)	2.413
Totale	6.663.671	5.986.815	676.856

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 446 milioni di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente al generalizzato aumento dei prezzi a pressoché costanti quantitativi venduti e lavorati in conto terzi rispetto all'esercizio precedente.

L'aumento dei ricavi per cessione di energia elettrica, pari a 229 milioni di €, è sostanzialmente dovuto al differente periodo di consolidamento della controllata Sarlux S.r.l. (12 mesi per l'esercizio 2007, 6 mesi per l'esercizio 2006).

Inoltre, i ricavi per cessione di energia elettrica al G.S.E. da parte della controllata Sarlux S.r.l., come precedentemente descritto al punto 5.4.5, vengono linearizzati sulla base della durata del contratto, scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa e le curve forward sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro USA previste sino alla scadenza stessa. Le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio (riduzione della tariffa come descritto al punto 5.2.2 e modifiche delle curve forward del greggio e del cambio) hanno comportato l'aggiornamento dei ricavi con una riduzione degli stessi per circa 29 milioni 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:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	7.389	10.474	(3.085)
Cessione materiali diversi	4.386	2.212	2.174
Altri ricavi	24.534	19.927	4.607
Totale	36.309	32.613	3.696

Il saldo della voce "Altri ricavi" è principalmente costituito dai contributi ottenuti dalla controllata Akhe-la S.r.l. a fronte del Contratto di Programma stipulato con il Ministero dello Sviluppo Economico in data 10 giugno 2002 e per il quale è stato emesso in data 26 novembre 2007 il Decreto Finale di Concessione: gli anticipi ricevuti dalla controllata, sino a quel momento sospesi nel passivo patrimoniale, sono stati conseguentemente riconosciuti come ricavi a conto economico; il Ministero ha peraltro addebitato alla controllata gli interessi relativi agli anticipi ricevuti negli esercizi precedenti. Entrambi gli importi sono stati classificati come componenti non ricorrenti.

Al 31 dicembre 2006 la voce comprendeva ricavi verso la controllata Sarlux S.r.l. relativi al primo semestre, periodo in cui la stessa non era consolidata con il metodo integrale.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	5.364.316	5.118.970	245.346
Totale	5.364.316	5.118.970	245.346

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

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Costi per servizi	427.055	359.171	67.884
Per godimento beni di terzi	10.150	10.106	44
Accantonamenti per rischi	1.310	0	1.310
Oneri diversi di gestione	16.235	8.825	7.410
Totale	454.752	378.102	76.650

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.

Gli aumenti rispetto all'esercizio precedente sono sostanzialmente imputabili al differente periodo di consolidamento della controllata Sarlux S.r.l. rispetto all'esercizio precedente.

6.2.3 Costo lavoro

Il "Costo lavoro" si analizza come segue:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Salari e stipendi	85.229	73.774	11.455
Oneri sociali	25.798	22.542	3.256
Trattamento di fine rapporto	(1.281)	4.964	(6.245)
Trattamento di quiescenza e simili	761	375	386
Altri costi	4.296	3.867	429
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	6.016	6.074	(58)
Totale	120.819	111.596	9.223

L'incremento del costo del personale è dovuto principalmente al consolidamento integrale per l'intero esercizio delle controllate Sarlux S.r.l. e Saras Energia Red S.A. (incorporata nel corso dell'esercizio nella controllata Saras Energia S.A.), a maggiori erogazioni e accantonamenti di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali e all'incremento del numero di dipendenti, al netto del *curtailment* dovuto alle nuove disposizioni introdotte con la Legge Finanziaria 2007.

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

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

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

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

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

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

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

L'assegnazione di azioni è stata prevista in n. 330.341 azioni per il "Piano Azionario" 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.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	130.581	26.212	104.369
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	120.664	92.341	28.323
Totale	251.245	118.553	132.692

L'incremento degli ammortamenti, è essenzialmente dovuto sia alla svalutazione del contratto tra la controllata Sarlux S.r.l. ed il G.S.E. (87.900 migliaia di €) che al differente periodo di consolidamento della controllata Sarlux stessa rispetto all'esercizio precedente (12 mesi rispetto a 6 mesi nell'esercizio precedente).

6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Valutazione a patrimonio netto di società controllate non consolidate:			
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	4.768	6.255	(1.487)
Sarlux S.r.l.	0	28.785	(28.785)
Xanto S.r.l. in liquidazione	250	472	(222)
Consorzio Ricerche Associate S.r.l.	12	0	12
Dynergy S.r.l. (per distribuzione dividendi)	37	37	0
	5.067	35.549	(30.482)
Svalutazioni:			
Consorzio Cifra	0	(15)	15
Hydrocontrol S.r.l.	0	(232)	232
	0	(247)	247
Totale	5.067	35.302	(30.235)

6.4 Proventi (oneri) finanziari netti

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Altri proventi finanziari :			
da attività fin. iscritte tra le attività correnti	171	790	(619)
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate non consolidate	202	0	202
- interessi c/c bancari e postali	12.016	4.421	7.595
- fair value strumenti finanziari derivati	1.392	14.125	(12.733)
- fair value attività finanziarie negoziabili	219	0	219
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	8.883	27.931	(19.048)
- altri proventi	493	886	(393)
Interessi e altri oneri finanziari			
- verso società del Gruppo non consolidate	(32)	(127)	95
- fair value strumenti finanziari derivati	(13.141)	(3.985)	(9.156)
- fair value attività finanziarie negoziabili	(755)	0	(755)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(25.705)	(26.233)	528
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(30.552)	(21.274)	(9.278)
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	4.768	1.463	3.305
Totale	(42.041)	(2.003)	(40.038)

Le principali variazioni sono attribuibili ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio 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 31 dicembre 2006.

La voce “Altri oneri finanziari” comprende gli interessi passivi corrisposti dalla controllata Akhela S.r.l. a fronte di anticipi su contributi ottenuti nell'ambito del Contratto di Programma descritto al punto 6.1.2 e classificati come non ricorrenti. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuto al differente periodo di consolidamento della controllata Sarlux rispetto all'esercizio precedente (12 mesi rispetto a 6 mesi)

6.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.

Il provento per acquisizione di Sarlux S.r.l. (199.167 migliaia di €), iscritto nell'esercizio 2006, si riferiva 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, iscritta nell'esercizio 2006 per 22.222 migliaia di €, comprendeva i compensi assegnati ai dirigenti delle società del Gruppo ed a consulenti esterni in occasione dell'operazione di quotazione, nonché oneri sostenuti per la riorganizzazione aziendale.

6.7 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Imposte correnti	189.670	128.348	61.322
Imposte differite (anticipate) nette	(40.699)	(21.322)	(19.377)
Totale	148.971	107.026	41.945

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

A seguito delle riduzioni di aliquote per le società residenti (IRES dal 33% al 27,5% ed IRAP dal 4,25% al 3,9%) previste dalla L. 244/2007, le attività e passività per imposte differite sono state adeguate, con un effetto netto complessivo di conto economico pari a 22.700 migliaia di €, riferibile sia alla fiscalità differita relativa agli esercizi precedenti (16.757 migliaia di €) che a quella originata nell'esercizio in corso (5.943 migliaia di €).

L'effetto positivo delle variazioni di aliquote IRES e IRAP al netto di quello negativo originato delle altre componenti straordinarie, è stato classificato come non ricorrente (22.700 migliaia di €).

Differenze temporanee a conto economico:	2007	2007	2007	2006	2006
	Variazione differenze temporanee	Imposte (differite)/anticipate	Effetto variazione aliquote su saldi pregressi	Variazione differenze temporanee	Imposte (differite)/anticipate
(Dati in migliaia di euro)					
Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti e relativi contributi	51.849	(15.172)	18.832	33.133	(12.342)
Svalutazione delle partecipazioni ante 2004	2.992	(986)		11.264	(3.717)
Valutazione delle rimanenze finali (metodo FIFO)	155.099	(47.538)	5.694	(30.365)	11.311
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(733)	855	558	9.651	(3.595)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	1.690	(629)	(253)	1.826	(680)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	7.784	(2.863)		1.194	(394)
Fair value derivati	(11.749)	3.825		6.685	(2.206)
Differenze cambi non realizzate	3.259	(913)	(13)	173	(57)
Fair value contratto Sarlux / GSE	(125.656)	46.807	23.571	(18.878)	7.032
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	(76.593)	24.050	(29.437)	(53.009)	19.746
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	5.600	(2.086)		5.600	(2.086)
Costi di manutenzione eccedenti	(2.705)	645	(818)	(17.482)	6.512
Fair value beni immateriali Saras Energia	(27.449)	8.921			
Altre differenze temporanee	(28.745)	9.026	(1.377)	(4.827)	1.798
Totali	(45.357)	23.942	16.757	(55.037)	21.322

Nella precedente tabella, la voce “Imposte (differite)/anticipate 2007” comprende l’effetto positivo delle variazioni di aliquote (5.943 migliaia di €) relative alle differenze temporanee generate nell’esercizio per le società residenti.

L’incidenza delle imposte sull’utile prima delle imposte è del 31,6% a fronte dell’incidenza fiscale teorica del 38,7% che risulta applicando l’aliquota del 33% (Ires) all’utile prima delle imposte e del 4,25% (Irap) al valore netto della produzione, come previsto dalla normativa italiana.

L’analisi della differenza tra l’aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di €):

	31/12/2007	31/12/2006
UTILE ANTE IMPOSTE [A]	471,9	502,5
RISULTATO OPERATIVO	508,8	292,2
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	120,8	111,6
RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO (B)	629,6	403,8
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*33% e 27,5%]	155,7	165,8
IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*4,25% e 3,9%]	26,8	17,2
TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]	182,5	183,0
TAX RATE TEORICO [C/A]	38,7%	36,4%
IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]	149,0	107,0
TAX RATE EFFETTIVO [D/A]	31,6%	21,3%

	31/12/2007	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2006
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	182,5	38,7%	183,0	36,4%
Effetto imposte Società estere (differenza aliquota e IRAP)	(1,0)	-0,2%	(0,7)	-0,14%
Dividendi Società non consolidate (Sarlux ex Enron)	0,0	0,0%	(21,9)	-4,35%
Effetti valutazione Società non consolidate	(1,7)	-0,4%	(11,6)	-2,30%
Fair Value 45% Sarlux	0,0	0,0%	(42,5)	-8,45%
Effetti IRAP su riclassificazioni	0,1	0,0%	0,9	0,18%
Effetto su riclassificazione contributi c/impianti	(0,6)	-0,1%	(0,7)	-0,14%
Imposta sostitutiva su affrancamento riserve (L.311/04)	0,0	0,0%	0,0	0,00%
Effetto riduzione aliquote nominali su fiscalità differita	(22,7)	-4,8%	0,0	0,00%
Azzeramento imposte differite su fair value beni immateriali Saras Energia S.A.	(7,6)	-1,6%	0,0	0,00%
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	(1,0)	-0,2%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti Italia	1,0	0,2%	0,4	0,08%
Imposte effettive	149,0	31,6%	107,0	21,3%

7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

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

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

7.2 Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie. L'utile per azione è pari a 33,96 centesimi di € per azione per l'esercizio 2007 e a 43,73 € per l'esercizio 2006.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 950.872.429 nel 2007 e 904.312.603 nel 2006. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007 deteneva n. 465.023 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo. L'utile diluito per azione non si discosta in maniera significativa dall'utile per azione.

7.3 Rapporti con parti correlate

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

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

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
	31/12/2007		31/12/2006			
SARLUX S.R.L. (Joint venture - primo semestre 2006)						
Fornitura merce	0	0,00%	83.729	1,40%	Ricavi da gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Prestazioni nostri dipendenti	0	0,00%	3.833	11,75%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	0	0,00%	7.431	22,79%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Fitti attivi	0	0,00%	35	0,11%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Valutazione partecipazione metodo patrimonio netto	0	0,00%	28.785	81,54%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
45% dividendi deliberati su utili ante 2005	0	0,00%	66.304	37,47%	Proventi (oneri) non ricorrenti	Erogazione dividendi spettanti
Valutazione al Fair Value 45%	0	0,00%	128.711	72,74%	Proventi (oneri) non ricorrenti	Eccedenza Fair Value rispetto al costo del 45% della J-V
Valutazione opzione acquisto 45%	0	0,00%	4.153	2,35%	Proventi (oneri) non ricorrenti	Valutazione al Fair Value
Acquisto merce	0	0,00%	(1.160)	0,02%	Acquisto materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Utilities	0	0,00%	(24.059)	6,36%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(651)	0,17%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
XANTO S.r.l. (in liquidazione)						
Riparto finale liquidazione	250	4,93%	472	1,34%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Proventi da liquidazione
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(17)	0,04%	(9)	0,45%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	467	0,08%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(9)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	(800)	0,40%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(1)	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
ISOA SUD S.r.l. (in liquidazione)						
Fdebiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(11)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
NOVA EOLICA S.r.l.						
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(8)	0,02%	(32)	1,60%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	77	0,01%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(9)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	3.200	11,17%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Finanziamento	0	0,00%	(1.000)	0,49%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L. (Joint venture)						
Prestazioni di Servizi	28	0,08%	6	0,02%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione metodo patrimonio netto	4.768	94,10%	6.255	17,72%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
Proventi finanziari	108	0,26%	148	6,29%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Oneri finanziari	0	0,00%	(22)	6,29%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	57	0,01%	49	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.328	4,64%	3.368	8,07%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	0	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	(949)	0,55%	(583)	0,29%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

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
	31/12/2007		31/12/2006			
SARDEOLICA S.R.L.						
Fornitura di Servizi	118	0,00%	0	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di servizi telematici
Prestazioni di Servizi	82	0,23%	83	0,25%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni nostri dipendenti	186	0,51%	481	1,47%	Altri proventi	Distacchi di personale
Proventi finanziari	0	0,00%	242	12,08%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	284	0,04%	538	0,09%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	4.000	13,96%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	5.183	12,41%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	(249)	0,14%			Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Consorzio Ricerche Associate						
Riparto finale liquidazione	(6)	0,00%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri da liquidazione
Riparto finale liquidazione	11	0,22%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Proventi da liquidazione
IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.						
Affitti	(441)	0,10%	(442)	0,12%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobili
SECURFIN HOLDINGS S.p.A.						
Prestazioni nostri dipendenti	21	0,06%	15	0,05%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(667)	0,15%	(489)	0,13%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobili
Crediti per forniture di beni e servizi	21	0,00%	15	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(108)	0,02%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.						
Prestazioni di Servizi	(37)	0,01%	(35)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
ANGELO MORATTI S.A.p.A.						
Prestazioni nostri dipendenti	35	0,10%	24	0,07%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	24	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
DYNERGY S.R.L.						
Prestazioni nostri dipendenti	2	0,01%	1	0,00%	Altri proventi	Management fee
Prestazioni di Servizi	9	0,02%	0	0,00%	Altri proventi	Differenze cambio positive
Prestazioni di Servizi	(1.383)	0,30%	(1.224)	0,32%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffineria
Dividendi	38	0,75%	38	0,11%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Crediti per forniture di beni e servizi	1	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(303)	0,05%	(500)	0,09%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
HANGZHOU DADI ENCON ENVIRONMENTAL EQUIPMENT CO. LTD - Cina						
Fornitura merce	12	0,00%	0	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di strumenti di controllo e misurazione
Acquisto dimerce	(51)	0,00%	(9)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale per commesse
Crediti commerciali	1	0,00%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(19)	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 correlati.

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

	31/12/2007			31/12/2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	690.162	476	0,1%	574.483	1.094	0,2%
Altre attività correnti	28.649	8.528	29,8%	41.750	8.551	20,5%
Passività finanziarie a breve termine	173.178	1.198	0,7%	202.097	2.395	1,2%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	655.582	483	0,1%	551.622	595	0,1%

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

	2007			2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Particorrelate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	6.663.671	130	0,0%	5.986.815	83.729	1,4%
Altri proventi	36.309	363	1,0%	32.613	11.909	36,5%
Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	5.364.316	51	0,0%	5.118.970	1.169	0,0%
Prestazioni di servizi e costi diversi	454.752	2.534	0,6%	378.102	26.900	7,1%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	5.067	5.067	100,0%	35.302	35.550	100,7%
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(42.041)	83	n.a.	(2.003)	327	n.a.
Acquisizione Sarlux S.r.l.	0	0	0,0%	176.945	199.168	112,6%

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

Flussi con parti correlate	2007	2006
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(3.399)	(35.512)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	618	(195)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(112)	351
Variazione altre attività correnti	23	10.886
Variazione altre passività non correnti	0	0
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	(2.870)	(24.470)
Interessi incassati / (pagati)	83	327
Flusso monetario da (per) attività di investimento	83	327
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	1.197	817
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	1.197	817
Totale flussi finanziari verso parti correlate	(1.590)	(23.326)

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

	31/12/2007			31/12/2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	622.563	(2.870)	n.a.	208.596	(24.470)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(222.707)	83	n.a.	(297.250)	327	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(309.352)	1.197	n.a.	30.063	817	2,7%

7.4 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- a) la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- b) la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e joint-venture contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e dagli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

L'applicazione del principio è obbligatoria per i periodi annuali che iniziano il 1 gennaio 2007 e successivi, con informativa comparativa relativa all'esercizio precedente.

7.4.1 Informativa di stato patrimoniale

Con riferimento allo stato patrimoniale, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune informazioni di dettaglio laddove il Gruppo abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riportano dunque di seguito gli stati patrimoniali del Gruppo Saras al 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2007								
Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39								
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2007
	Designate al Fair Value	Possedute per negoziazione						
ATTIVITÀ								
Attività correnti	0	15.209	0	705.745	308.108	0	743.912	1.772.974
Disponibilità liquide ed equivalenti					308.108			308.108
Altre attività finanziarie negoziabili		15.209						15.209
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		15.209						
Crediti commerciali				690.162				690.162
Rimanenze							724.715	724.715
Attività per imposte correnti							6.131	6.131
Altre attività				15.583			13.066	28.649
Strumenti derivati								
<i>Altri crediti</i>				15.883				
Attività non correnti	0	0	0	3.222	0	0	1.665.948	1.669.170
Immobili, impianti e macchinari							1.181.154	1.181.154
Attività immateriali							465.443	465.443
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto							13.369	13.369
Altre partecipazioni							1.841	1.841
Altre attività finanziarie				3.222			4.141	7.363
<i>Altri crediti</i>				3.222				
Totale strumenti finanziari attivi	0	15.209	0	708.967	308.108	0	2.409.860	3.442.144
PASSIVITÀ								
Passività correnti	0	940	0	0	0	885.266	122.313	1.008.519
Passività finanziarie a breve termine		940				172.238		173.178
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						107.682		
<i>Anticipi c/c</i>						63.390		
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						1.166		
Strumenti derivati		940						
Debiti commerciali e altri debiti						655.582		655.582
Passività per imposte correnti							120.922	120.922
Altre passività						57.446	1.391	58.837
<i>Altri debiti</i>						57.446		
Passività non correnti	0	0	0	0	0	193.140	774.026	967.166
Passività finanziarie a lungo termine						186.283		186.283
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						186.283		
Fondi per rischi							23.296	23.296
Fondi per benefici ai dipendenti							36.680	36.680
Passività per imposte differite							133.581	133.581
Altre passività						6.857	580.469	587.326
<i>Risconti per leasing operativo (SLX)</i>								
<i>Altri debiti</i>						6.857		
Totale strumenti finanziari passivi	0	940	0	0	0	1.078.406	896.339	1.975.685

31/12/2006								
Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39								
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2006
	Designate al Fair Value	Possedute per negoziazione						
ATTIVITÀ								
Attività correnti	0	26.108	0	603.941	217.604	0	666.146	1.513.799
Disponibilità liquide ed equivalenti					217.604			217.604
Altre attività finanziarie negoziabili		13.816						13.816
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		13.816						
Crediti commerciali				574.483				574.483
Rimanenze							599.802	599.802
Attività per imposte correnti							66.344	66.344
Altre attività		12.292		29.458			0	41.750
Strumenti derivati		12.292						
<i>Altri crediti</i>				29.458				
Attività non correnti	0	0	0	5.968	0	0	1.700.600	1.706.568
Immobili, impianti e macchinari							1.105.088	1.105.088
Attività immateriali							584.350	584.350
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto							9.970	9.970
Altre partecipazioni							1.192	1.192
Altre attività finanziarie				5.968			0	5.968
<i>Altri crediti</i>				5.968				
Totale strumenti finanziari attivi	0	26.108	0	609.909	217.604	0	2.366.746	3.220.367
PASSIVITÀ								
Passività correnti	0	0	0	0	0	813.735	52.810	866.545
Passività finanziarie a breve termine						202.097		202.097
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						138.549		
<i>Anticipi c/c</i>						61.153		
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						2.395		
Strumenti derivati						0		
Debiti commerciali e altri debiti						551.622		551.622
Passività per imposte correnti							52.093	52.093
Altre passività						60.016	717	60.733
<i>Altri debiti</i>						60.016		
Passività non correnti	0	0	0	0	0	328.866	739.574	1.068.440
Passività finanziarie a lungo termine						322.671		322.671
Finanziamenti bancari (garantiti)						322.671		
Fondi per rischi							24.485	24.485
Fondi per benefici ai dipendenti							45.431	45.431
Passività per imposte differite							161.087	161.087
Altre passività						6.195	508.571	514.766
<i>Risconti per leasing operativo (SLX)</i>						0		
<i>Altri debiti</i>						6.195		
Totale strumenti finanziari passivi	0	0	0	0	0	1.142.601	792.384	1.934.985

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da

- titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, posseduti dalla Capogruppo e valutati al *fair value* in quanto, come prescritto dallo IAS 39, rappresentano attività finanziarie acquisite al fine di essere vendute o riacquistate nel breve, nonché facenti parte di un portafoglio di identificati strumenti finanziari che sono gestiti insieme per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva strategia volta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo;
- strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Capogruppo, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su commodities stipulati dalla Capogruppo al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del business in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, contratti futures e swap su prodotti petroliferi e greggi.

Tutti i crediti commerciali e gli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo.

Nelle attività disponibili per la vendita sono classificate le disponibilità liquide (essenzialmente conti correnti bancari).

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività del Gruppo di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per il Gruppo a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie tra quelle valutate al costo ammortizzato e quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

7.4.2 Informativa di conto economico

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di conto economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, il Gruppo ha optato per la seconda alternativa.

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato perdite per 28.936 migliaia di €, di cui:

- a) 365 migliaia di € (proventi per 790 migliaia di € nell'esercizio precedente), a causa della variazione negativa di *fair value* tra i due periodi;
- b) 28.571 migliaia di € (proventi per 11.838 migliaia di €), essenzialmente a causa degli strumenti derivati stipulati dalla Capogruppo.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato utili per 5.463 migliaia di € (2.349 migliaia di € nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambi sulle posizioni commerciali.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita hanno generato proventi per 12.016 migliaia di € (4.421 migliaia di € nell'esercizio precedente), essenzialmente per maggiori interessi attivi sulle disponibilità liquide mediamente detenute nel corso dell'esercizio.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato una perdita pari a 30.584 migliaia di € (21.401 migliaia di € nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di oneri finanziari su finanziamenti.

7.4.3 Informazioni integrative

7.4.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati

Come più volte ricordato, la Capogruppo stipula contratti derivati su commodities al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, e sul cambio Euro/Dollaro USA al fine di mitigare i rischi sulle proprie posizioni in valuta.

Al 31 dicembre 2007 i contratti derivati in essere erano rappresentati da derivati su commodities, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione: le variazioni di *fair value*, come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi e oneri finanziari netti.

I contratti derivati in essere al 31 dicembre 2007 erano rappresentati da swap e futures su prodotti petroliferi.

È prevedibile che entrambe le tipologie di strumenti in essere alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro il primo trimestre 2008.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

7.4.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dal Gruppo sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato: conseguentemente non esistono attività per le quali il valore contabile esposto in bilancio differisca dallo stesso. Inoltre il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2007.

Le passività finanziarie sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2007.

7.4.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui il Gruppo è esposto sono:

- a) rischio di credito, ovvero il rischio che il Gruppo subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da esso detenuta sia inadempiente;
- b) di liquidità, ovvero il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- c) rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui il Gruppo opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra indicati, si rimanda a quanto esposto al punto 3.5 "Analisi dei Rischi" della presente Nota Integrativa.

7.4.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide. Le informazioni quantitative richieste dal paragrafo 36 - 38 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2007		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
Attività correnti	1.772.974	1.029.062	1.029.062		918.630	88.910	7.204	3.251	11.067	1.029.062		
Disponibilità liquide ed equivalenti	308.108	308.108	308.108		308.108					308.108		
Altre attività finanziarie negoziabili	15.209	15.209	15.209		15.209					15.209		
Crediti commerciali	697.950	697.950	690.162		587.518	88.910	7.204	3.251	11.067	697.950		
Fondo svalutazione crediti	(7.788)	(7.788)			(7.788)					(7.788)	(200)	(7.788)
Rimanenze	724.715											
Attività per imposte correnti	6.131											
Altre attività	28.649	15.583	15.583		15.583					15.583		
Attività non correnti	1.669.170	3.222	3.222		0	0	0	0	3.222	3.222		
Immobili, impianti e macchinari	1.181.154											
Attività immateriali	465.443											
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	13.369											
Altre partecipazioni	1.841											
Altre attività finanziarie	7.363	3.222	3.222						3.222	3.222		
Totale attività	3.442.144	1.032.284	1.032.284		918.630	88.910	7.204	3.251	14.289	1.032.284		

7.4.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari.

Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2007		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2008	2009	2010	2011	2012	> 5 anni
PASSIVITÀ										
Passività correnti	1.008.519	886.206	886.206		896.128	0	0	0	0	0
Passività finanziarie a breve termine	173.178	173.178								
Finanziamenti bancari (garantiti)		107.682	107.682	105.700	107.682					
Anticipi c/c		63.390	63.390		63.390					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 5,8%)					9.922					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		1.166	1.166		1.166					
Strumenti derivati di copertura		940	940		940					
Debiti commerciali e altri debiti	655.582	655.582	655.582		655.582					
Passività per imposte correnti	120.922									
Altre passività	58.837	57.446	57.446		57.446					
Passività non correnti	967.166	193.140	193.140		0	77.720	65.673	52.519	1.175	6.857
Passività finanziarie a lungo termine	186.283	186.283	186.283	181.200		73.459	62.073	49.640	1.111	
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 5,8%)						4.261	3.600	2.879	64	
Fondi per rischi	23.296									
Fondi per benefici ai dipendenti	36.680									
Passività per imposte differite	133.581									
Altre passività	587.326	6.857	6.857							6.857
Totale passività	1.975.685	1.079.346	1.079.346		896.128	77.720	65.673	52.519	1.175	6.857

7.4.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui il Gruppo è esposto attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra gli Altri proventi (oneri) finanziari netti;
- ai tassi d'interesse Euribor e Libor, ai quali sono indicizzati gli interessi passivi che il Gruppo corrisponde sui finanziamenti passivi in essere;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale il Gruppo è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i risultati di dette analisi sono riepilogati nelle tabelle successivamente esposte.

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, il Gruppo Saras alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta nelle disponibilità liquide (conto correnti), nei crediti e nei debiti commerciali (principalmente della Capogruppo) e nelle anticipazioni di conto corrente valutarie classificate nella passività finanziarie a breve.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 5% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
Voce di stato patrimoniale	Importo	Cambio Euro /	Importo in	-5%	+5%
	in valuta	Dollaro USA	migliaia di €		
Disponibilità liquide ed equivalenti	27.945	1,4721	18.983	999	(904)
Crediti commerciali	222.311	1,4721	151.016	7.948	(7.191)
Altre attività	1.243	1,4721	844	44	(40)
Debiti commerciali e altri debiti	(590.864)	1,4721	(401.375)	(21.125)	19.113
Passività finanziarie a breve	(74.517)	1,4721	(50.620)	(2.664)	2.410
Posizione netta	(413.882)		(281.151)		
Effetto su risultato ante-imposte				(14.797)	13.388
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto				(9.248)	8.368

Con riferimento ai tassi d'interesse, il Gruppo è esposto sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor e Libor.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20%, che appare realistica sulla base dell'andamento dello stesso nel corso dell'esercizio.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Esposizione al 31/12/2007	Tasso medio annuo d'interesse 2007	Interessi passivi annui	Variazione parametro di riferimento	
				-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	(359.461)	5,80%	(20.849)		
Effetto su risultato ante-imposte				4.170	(4.170)
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto				2.606	(2.606)

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2007 di contratti swap e futures su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%, che appare realistica sulla base dell'andamento dei prezzi stessi nel corso dell'esercizio.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2007	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Gasolio 50 PPM	999	461	2.480
Kerosene	(925)	(319)	(2.405)
Benzina	(1.013)	2.496	(4.522)
	(939)	2.638	(4.447)
Effetto su risultato ante-imposte		2.638	(4.447)
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto		1.649	(2.779)

7.5 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento ripartito per categoria è il seguente:

	31/12/2007	31/12/2006
Dirigenti	81	70
Impiegati	1.144	1.185
Intermedi	19	20
Operai	609	443
Totale	1.853	1.718

Il personale dipendente del gruppo è passato da 1.810 unità alla fine del 2006 a 1.905 al 31 dicembre 2007; l'incremento è per la maggior parte dovuto alle nuove assunzioni effettuate dalla controllante Saras S.p.A.

7.6 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2006 sono stati corrisposti emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 3.541 migliaia di €. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.6.1 della nota illustrativa di Saras S.p.A..

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 31 dicembre 2007 e 2006 i nozionali di tali contratti derivati risultano, rispettivamente, pari a circa 34 milioni di € e 252 milioni di €; si rimanda al precedente paragrafo 5.1.6 per ulteriori dettagli.

Al 31 dicembre 2007 e 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 31 dicembre 2007 ammonta ad un totale di 42.703 migliaia di €, principalmente costituite per 22.130 migliaia di € a favore di società controllate, 2.503 migliaia di € a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia concessione demaniale marittima, 217 migliaia di € a favore di Generali Properties S.p.A. a garanzia locazione uffici Corso V.Emanuele a Milano, 1.024 migliaia di € a favore di dogane diverse a garanzia imposte e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002.

7.8 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza 2007 (migliaia di euro)
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	256
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate italiane	158
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate estere	122
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	5
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate italiane	31
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate estere	0
Servizi di consulenza fiscale	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	0
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate italiane	0
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate estere	45
Altri servizi (*)	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	0
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate italiane	0
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate estere	200
Totale per l'esercizio 2007			817

(*) Due diligence e audit dei sistemi informativi aziendali.

8. Pubblicazione del bilancio consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 27 marzo 2008 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gian Marco Moratti





Bilancio Separato di Saras S.p.A.





Relazione sulla gestione di Saras S.p.A.

Saras S.p.A. ha funzione di Capogruppo ed opera inoltre direttamente nel settore della raffinazione, già analizzato in dettaglio nella Relazione sulla gestione del Gruppo Saras e alla quale si rimanda per ulteriori dettagli così come per una puntuale analisi del mercato, del quadro normativo di riferimento, dei principali avvenimenti dell'esercizio, dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, dell'evoluzione prevedibile della gestione alla Relazione sulla Gestione del Gruppo.

PRINCIPALI DATI DI CONTO ECONOMICO (Milioni di Euro)	31/12/2007	31/12/2006	Var. %
Ricavi	6.054	5.643	+7%
EBITDA	515	280	+84%
EBIT	441	212	+108%
UTILE NETTO	429	258	+66%

Nell'esercizio, la società ha registrato una buona performance operativa grazie anche alle migliorie su alcuni impianti apportate durante le manutenzioni del secondo e quarto trimestre 2007. Tali migliorie hanno interessato in particolare due unità di distillazione, un'unità di distillazione sotto vuoto e l'unità di *visbreaking*.

I **Ricavi** pari a 6.054 milioni di Euro sono in crescita del 7% rispetto al 2006. L'evoluzione del fatturato è riconducibile principalmente all'aumento del prezzo dei prodotti petroliferi che ha interessato soprattutto la seconda metà dell'esercizio.

L'**EBITDA**, pari a 514,6 milioni di Euro, è in notevole incremento rispetto al 2006 (+84%). Complessivamente i margini di raffinazione sono risultati superiori al 2006, ma tale effetto è stato più che controbilanciato dalla svalutazione del dollaro rispetto all'euro. Hanno pertanto contribuito all'incremento le migliorie apportate agli impianti durante la manutenzione programmata del secondo e quarto trimestre, con la conseguente maggior produzione in prodotti ad alto valore aggiunto, la notevole crescita dei prezzi dei prodotti petroliferi, con il conseguente impatto positivo sugli inventari, e alcune poste non ricorrenti relative alla finalizzazione dei contributi relativi al Contratto di Programma e alle modifiche legislative relative al calcolo attuariale sul trattamento di fine rapporto (TFR).

L'esercizio si chiude con un **utile netto** di 429,2 milioni di Euro, in crescita (+67%) rispetto ai 257,6 milioni di Euro dell'anno precedente.

Gli **investimenti** di periodo (pari a 177 milioni di Euro) sono stati finalizzati sia al mantenimento della capacità produttiva che alla salvaguardia dell'ambiente, nonché, come già detto, all'aumento della redditività della raffineria di Sarroch.

In particolare da segnalare:

- La seconda fase del progetto Prime G+, che renderà possibile la produzione integrale di benzine secondo la nuova specifica Europea che prevede un contenuto di zolfo massimo pari a 10 ppm (in vigore dall'1/1/2009)
- Il trattamento dei gas di coda degli impianti zolfo, che consentirà di incrementare il recupero di zolfo e di ridurre le emissioni in atmosfera, in linea con le migliori tecnologie disponibili indicate nella direttiva Europea IPPC (Integrated Pollution Prevention and Control).

La posizione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2007 risulta essere la seguente:

	31/12/2007	31/12/2006
Prestiti bancari a medio-lungo termine	(10.000)	(53.333)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(10.000)	(53.333)
Prestiti bancari a breve termine	(10.000)	(26.667)
Scoperto di conto corrente	(52.143)	(37.806)
Altri prestiti a breve	0	0
Prestiti da società del Gruppo	(23.604)	(27.670)
Prestiti a società del Gruppo	81.752	78.839
Altre attività finanziarie	15.203	13.816
Disponibilità liquide	154.419	41.152
Posizione finanziaria netta a breve termine	165.627	41.664
Posizione finanziaria netta	155.627	(11.669)

La **Posizione Finanziaria Netta** alla fine dell'esercizio è positiva per 155,6 milioni di Euro, in notevole miglioramento rispetto al negativo di 11,7 milioni di Euro a fine 2006 grazie ai notevoli flussi di cassa della gestione operativa che nel 2007 sono ammontati a 332,7 milioni di euro.

Ai sensi dell'Art. 2428 del Codice Civile, si forniscono le seguenti informazioni:

- nelle immobilizzazioni immateriali in corso sono iscritti costi di ricerca relativi alle attività di esplorazione e ricerca di gas in Sardegna, per un importo pari a 8.340 migliaia di Euro;
- i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nelle Nota Integrativa al paragrafo 7.3 "Rapporti con parti correlate";
- il dettaglio e la movimentazione delle azioni proprie possedute dalla Società nel corso dell'esercizio ed al 31 dicembre 2007 è il seguente:

Data	Operazione	N°azioni	Valore nominale (€)	Valore complessivo (€)	Corrispettivo (€)	Motivazione operazione
26/07/2007	acquisto	50.000	0,0574	2.872	216.600	Piano azionario
26/07/2007	acquisto	50.000	0,0574	2.872	215.495	Piano azionario
27/07/2007	acquisto	50.000	0,0574	2.872	217.617	Piano azionario
31/07/2007	acquisto	50.000	0,0574	2.872	219.263	Piano azionario
31/07/2007	trasferimento	(184.977)	0,0574	(10.626)	(785.572)	Piano azionario
02/08/2007	acquisto	100.000	0,0574	5.744	426.850	Piano azionario
18/09/2007	acquisto	100.000	0,0574	5.744	422.361	Piano azionario
10/10/2007	acquisto	150.000	0,0574	8.617	644.590	Piano azionario
20/11/2007	acquisto	50.000	0,0574	2.872	200.688	Piano azionario
21/11/2007	acquisto	50.000	0,0574	2.872	197.000	Piano azionario
Totale		465.023		26.716	1.974.890	

- la Società non possedeva al 31 dicembre 2006 sia direttamente che per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie o della società controllante e nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni né di acquisto né di vendita di tali azioni;
- per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alla seguente sezione della presente Relazione "Analisi dei rischi";
- l'elenco delle sedi secondarie della Società è riportato nella Nota Integrativa al paragrafo 8 "Varie".

Per quanto riguarda le informazioni richieste dall'Art. 123 bis del testo Unico della finanza, le stesse sono contenute nella "Relazione Annuale sulla *Corporate Governance* e Informazioni sugli assetti proprietari" acui si rimanda.

Inoltre, le informazioni richieste dall'Allegato 3C alla Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche sono riportate nella Nota Integrativa al paragrafo 7.6 "Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche".

Infine, in relazione alla protezione dei dati personali, nel corso dell'esercizio è stato aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza di cui al D.Lgs. 196/ 2003.

Analisi dei rischi

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

La gestione dei rischi 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 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.

Rischi finanziari

La Società ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari.

Pertanto le strutture finanziarie 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).

La Società 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.

Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

I risultati 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, la Società è tenuta 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 contratti di lavorazione per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati.

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

Rischio di cambio

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

La Società, 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, pone in essere 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.

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 al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuta agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono 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 della Società è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

Rischio di credito

Il mercato in cui opera la Società 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 in modo sistematico e puntuale. Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del business in cui opera la Società.

Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità costituito dalla capacità di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi.

L'elevata capacità di autofinanziamento, unitamente alla storica capacità di onorare le scadenze contrattuali relative all'indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti marginale.

Esposizione e gestione di altri rischi

Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. 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.

Rischi ambientali

Le attività della Società sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale. Ancorché la Società 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.

La Società 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.

Direzione e Controllo

Alla data della presente relazione, la Angelo Moratti S.a.p.a. detiene complessivamente una quota pari al 62,461% del capitale di Saras.

L'articolo 2497-sexies, Codice Civile, afferma che *“si presume salvo prova contraria che l'attività di Direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlli ai sensi dell'art. 2359”*. Il Consiglio d'Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che la Angelo Moratti S.a.p.a. non abbia mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché, tra l'altro, la Angelo Moratti S.a.p.a. non impartisce direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le due società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla propria controllante Angelo Moratti S.a.p.a.. I rapporti con quest'ultima, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte della Angelo Moratti S.a.p.a., dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati della Angelo Moratti S.a.p.a., delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2007 della Vostra Società chiude con un utile netto di euro 429.190.630.

Se concordate con i criteri seguiti nella redazione del bilancio e con i principi e i metodi contabili ivi utilizzati, Vi proponiamo di adottare le seguenti deliberazioni:

“L’Assemblea degli Azionisti

- esaminato il bilancio separato della Società al 31 dicembre 2007;
- vista la relazione del Collegio Sindacale all’Assemblea di cui all’art. 153 del decreto legislativo 58/1998 (Testo Unico sulla Finanza)
- vista la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio separato al 31 dicembre 2007

d e l i b e r a

[A] di approvare il bilancio separato della Società per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 nel suo insieme e nelle singole appostazioni;

[B] di destinare come segue l’utile di Euro 429.190.630:

- a dividendo in ragione di Euro 0,17 per ciascuna delle 946.134.977 azioni ordinarie in circolazione (escluse quindi le azioni proprie in portafoglio attualmente pari a 4.865.023), per un totale di Euro 160.842.946,09
- a “Altre riserve” per il residuo importo di Euro 268.347.683,91

[C] di mettere in pagamento il dividendo il 22 maggio 2008 (data stacco cedola 19 maggio 2008).”

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gian Marco Moratti



Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras S.p.A.





Saras S.p.A. - Stati Patrimoniali al 31 Dicembre 2007 e 2006

Migliaia di Euro	(1)	(2)	31/12/2007	31/12/2006
ATTIVITÀ				
Attività correnti	5.1		1.361.106	1.040.894
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	154.419	41.152
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	15.203	13.816
Crediti commerciali	5.1.3	C	557.513	368.969
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>208.043</i>	<i>162.467</i>
Rimanenze	5.1.4	D	541.920	452.202
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	819	63.843
Altre attività	5.1.6	F	91.232	100.912
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>81.752</i>	<i>78.839</i>
Attività non correnti	5.2		819.023	713.780
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H / I	538.479	443.897
Attività immateriali	5.2.2	J	9.815	1.237
Partecipazioni al costo	5.2.3.1	K	269.787	268.007
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	495	496
Altre attività finanziarie	5.2.4	M	447	143
Totale attività			2.180.129	1.754.674
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti	5.3		789.065	640.368
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	86.687	92.143
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>23.637</i>	<i>27.670</i>
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	575.511	492.568
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>14.691</i>	<i>19.987</i>
Passività per imposte correnti	5.3.3	W	73.584	12.584
Altre passività	5.3.4	R	53.283	43.073
Passività non correnti	5.4		237.211	247.818
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	10.000	53.333
Fondi per rischi	5.4.2	P	13.526	13.526
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	33.830	42.226
Passività per imposte differite	5.4.4	W	121.369	75.584
Altre passività	5.4.5	R	58.486	63.149
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>54.947</i>	<i>59.918</i>
Totale passività			1.026.276	888.186
PATRIMONIO NETTO	5.5	O, V, N		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.237
Altre riserve			659.106	544.068
Risultato d'esercizio			429.191	257.553
Totale patrimonio netto			1.153.853	866.488
Totale passività e patrimonio netto			2.180.129	1.754.674

(1) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 5 "Note allo stato patrimoniale"

(2) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Saras S.p.A. - Conti Economici per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006

Migliaia di Euro	(1)	(2)	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2007	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2006	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.1	S	6.005.379 <i>1.834.826</i>	0	5.597.958 <i>1.571.873</i>	
Altri proventi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.2	S	48.163 <i>26.836</i>	5.373	45.615 <i>26.028</i>	
			6.053.542	5.373	5.643.573	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.1	T	(5.143.977) <i>(1.661)</i>	0	(4.978.474) <i>(96.665)</i>	
Prestazioni di servizi e costi diversi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.2	T	(303.721) <i>(61.168)</i>	0	(298.524) <i>(64.705)</i>	
Costo del lavoro	6.2.3	T, Q	(91.227)	5.156	(86.169)	
Ammortamenti	6.2.4	H, J	(74.102)	0	(68.405)	
Totale costi			(5.613.027)	5.156	(5.431.572)	0
Risultato operativo			440.515	10.529	212.001	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni <i>di cui con parti correlate:</i>	6.3	K, V	147.586 <i>147.586</i>	0	69.463 <i>69.694</i>	
Altri proventi (oneri) finanziari netti <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	X	(20.572) <i>903</i>	0	8.824 <i>616</i>	
Acquisizione Sarlux S.r.l. <i>di cui con parti correlate:</i>	6.5				70.457 <i>70.457</i>	70.457
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale	6.6				(22.093)	(22.093)
Risultato prima delle imposte			567.529	10.529	338.652	48.364
Imposte sul reddito	6.7	W	(138.338)	18.711	(81.099)	7.291
Risultato netto			429.191	29.240	257.553	55.655
Utile per azione - base (centesimi di Euro)		Y	45,14		28,48	
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)		Y	45,14		28,48	

(1) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 6 "Note al conto economico"

(2) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Saras S.p.A. - Movimentazione del Patrimonio Netto per gli esercizi chiusi dall'1 gennaio 2006 al 31 dicembre 2007

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 I.P.O.	3.447		338.984		342.431
Destinazione utile 2005			106.884	(106.884)	0
Dividendi			(30.485)	(139.695)	(170.180)
Risultato dell'esercizio 2006				257.553	257.553
Saldo al 31/12/2006	54.630	10.237	544.068	257.553	866.488
Destinazione risultato esercizio precedente		689	114.214	(114.903)	0
Dividendi				(142.650)	(142.650)
Riserva per piano azionario dipendenti			2.106		2.106
Acquisto di Azioni Proprie			(1.975)		(1.975)
Effetto riduzione aliquota IRES/IRAP			693		693
Risultato dell'esercizio 2007				429.191	429.191
Saldo al 31/12/2007	54.630	10.926	659.106	429.191	1.153.853

Saras S.p.A. - Rendiconti Finanziari al 31 Dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006

Migliaia di Euro	01/01/2007 31/12/2007	01/01/2006 31/12/2006
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)	41.152	16.892
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Utile (perdita) del periodo	429.191	257.553
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	74.102	68.405
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	(1.780)	69.463
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(1.780)</i>	<i>69.463</i>
Variazione netta fondi per rischi	0	0
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	(8.396)	(4.103)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	45.785	(11.083)
Dividendi	(149.071)	(74.553)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(149.071)</i>	<i>(74.553)</i>
Imposte sul reddito	138.338	81.099
Altri ricavi e costi non monetari	793	0
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	528.962	386.781
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(188.544)	(17.479)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(45.576)</i>	<i>(6.198)</i>
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(89.718)	(27.986)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	82.943	25.445
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(5.296)</i>	<i>(397)</i>
Variazione altre attività correnti	72.704	(79.141)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(2.913)</i>	<i>(40.555)</i>
Variazione altre passività correnti	68.923	97.243
Imposte sul reddito pagate	(137.882)	(195.958)
Variazione altre passività non correnti	(4.663)	(5.691)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(4.971)</i>	<i>(4.971)</i>
Totale (B)	332.725	183.214
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(177.231)	(108.420)
Dividendi incassati	149.071	74.553
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>149.071</i>	<i>74.553</i>
Variazione altre partecipazioni	1	(195.575)
Interessi incassati / (pagati)	1.831	(6.919)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>903</i>	<i>616</i>
Totale (C)	(26.328)	(236.361)
D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(43.333)	(66.948)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	(1.691)	(643)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(5.456)	(27.251)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(4.054)</i>	<i>(13.454)</i>
Aumento di Patrimonio Netto da I.P.O.	0	342.430
Distribuzione dividendi a terzi	(142.650)	(170.181)
Totale (D)	(193.130)	77.407
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	113.267	24.260
F - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)	154.419	41.152

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente - Gian Marco Moratti



Indice delle Nota Integrativa al Bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007

1. Premessa

2. Criteri generali di redazione del Bilancio

3. Principi Contabili Adottati

3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

3.2 Uso di stime

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

4. Informazioni per area geografica

4.1 Premessa

4.2 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 al costo

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 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

- 7.4.1 Informativa di stato patrimoniale
- 7.4.2 Informativa di conto economico
- 7.4.3 Informazioni integrative
 - 7.4.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati
 - 7.4.3.2 Fair value
- 7.4.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari
 - 7.4.4.1 Rischio di credito
 - 7.4.4.2 Rischio di liquidità
 - 7.4.4.3 Rischio di mercato

7.5 Numero medio dei dipendenti

7.6 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

- 7.6.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche
- 7.6.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

7.7 Impegni

8. Varie

9. Pubblicazione del Bilancio



Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007

1. Premessa

Saras S.p.A. è una società per azioni avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km.19 ed è controllata al 62,461% da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69.

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione.

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Integrative. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di €, salvo ove diversamente indicato.

2. Criteri generali di redazione del bilancio

Il bilancio separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. A seguito del suddetto Regolamento, il 20 febbraio 2005 è stato emesso il Decreto Legislativo n. 38, con il quale è stato disciplinato l'obbligo di applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano, estendendolo anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società aventi titoli di capitale o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea a partire dall'esercizio 2006.

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 del progetto di bilancio 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 di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, ritenuti più adatti a fornire una completa informativa patri-

moniale, economica e finanziaria della Società:

- 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.

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

3. Principi Contabili Adottati

Si segnala che lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2007, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2007.

- a) Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2007 rilevanti per il bilancio della Società:

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso il principio contabile *IFRS 7 Strumenti finanziari: Informazioni integrative*, e nel corso del 2006 l'IFRIC ha emesso *l'IFRIC 8 Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e l'IFRIC 11 Operazioni con azioni proprie e del Gruppo*.

Il principio e le interpretazioni precedenti sono stati regolarmente applicati dalla Società a partire dall'esercizio 2007.

- b) Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2007 non rilevanti per il bilancio della Società:

Nel corso del 2005 e del 2006 lo IASB e l'IFRIC hanno emesso i seguenti documenti con efficacia a partire dal 2007:

- l'emendamento "*Informativa sul capitale*" allo *IAS 1 Presentazione del bilancio*;
- *l'IFRIC 7 Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29*;
- *l'IFRIC 9 Rivalutazione dei derivati incorporati*;
- *l'IFRIC 10 Bilanci intermedi e perdita di valore*.

L'adozione di tali principi, variazioni ai principi ed interpretazioni non ha effetti rilevanti sul bilancio della Società.

- c) Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2009

Nel mese di novembre 2006 lo IASB ha emesso *l'IFRS 8 Settori operativi* che sarà applicabile a partire dal 1 gennaio 2009 in sostituzione dello *IAS 14 Informativa di settore*.

3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

Il bilancio è stato predisposto 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”*).

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 la società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze di greggio, 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 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 dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

H Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti 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 loro la 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, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

Fabbricati	18 anni
Impianti generici	12 anni
Impianti altamente corrosivi	9 anni
Mobili e macchine d'ufficio	4/8 anni
Automezzi	4 anni
Altri beni	12 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra durata della locazione e 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 i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi ancora dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio 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.

Le attività immateriali vengono iscritte, ove richiesto, con il consenso del Collegio Sindacale.

[I] Attività immateriali: 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".

[II] 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.

[III] 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'IFRS6.

K Partecipazioni

Le partecipazioni in controllate, collegate, *joint venture* e altre società sono iscritte al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36.

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, 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

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 “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. 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] Riserve

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica; includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita

[III] Piani di attribuzione gratuita di azioni della Società ai dipendenti e al management del Gruppo.

La Società riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al management sulla base di appositi piani di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a patrimonio netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

P Fondi per rischi

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

La Società riconosce diverse forme di piani pensionistici a benefici definiti, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate.

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 dipen-

denti 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 e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della Società. La determinazione del valore attuale degli impegni della Società 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.

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 e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborzi 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 maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno della Società. L'ammontare del relativo debito 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 incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

[B] Dividendi distribuiti

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

W Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

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.

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 variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

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'hedging 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, 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, 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 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.

3.2 Uso di stime

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

3.3 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. 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 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. La Società 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 fiscale 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.

4. Informazioni per area geografica

4.1 Premessa

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.

[B] ai ricavi derivanti dai servizi di raffinazione per terzi che rappresentano unicamente i proventi dell'attività di raffinazione che la Società svolge anche per conto di terzi.

4.2 Informativa per area geografica

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica :

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Vendite Italia	2.514.113	2.316.123	197.990
Vendite Spagna	1.521.614	1.253.865	267.749
Vendite altri CEE	362.948	581.327	(218.379)
Vendite extra CEE	1.521.149	1.390.532	130.617
Vendite USA	85.555	56.111	29.444
Totale	6.005.379	5.597.958	407.421

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti Italia	266.432	211.693	54.739
Clienti Spagna	120.099	69.440	50.659
Clienti altri paesi C.E.E.	23.297	17.062	6.235
Clienti extra C.E.E.	149.687	72.711	76.976
Clienti U.S.A.	14	120	(106)
F.do svalutazione crediti	(2.016)	(2.057)	41
Totale	557.513	368.969	188.544

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

5. Note allo stato patrimoniale

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Depositi bancari e postali	154.372	41.080	113.292
Cassa	47	72	(25)
Totale	154.419	41.152	113.267

L'incremento origina dai flussi di cassa della gestione caratteristica della società, per il dettaglio dei quali si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce comprende 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".

La movimentazione della voce è la seguente:

Saldo al 31/12/2005	12.998
Incrementi dell'esercizio	80.505
Decrementi dell'esercizio	(79.687)
Saldo al 31/12/2006	13.816
Incrementi dell'esercizio	12.223
Decrementi dell'esercizio	(10.836)
Saldo al 31/12/2007	15.203

5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso clienti	349.528	206.542	142.986
Verso imprese del gruppo	207.985	162.427	45.558
Totale	557.513	368.969	188.544

Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Saras Energia S.A. (102.806 migliaia di €) e Arcola Petrolifera S.p.A. (80.413 migliaia di €) per forniture di pro-

dotti petroliferi, e verso la controllata Sarlux S.r.l. (22.949 migliaia di €) per fornitura di materia prima.

5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2007 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Rimanenze:			
materie prime, sussidiarie	172.207	145.597	26.610
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	66.007	35.757	30.250
prodotti finiti e merci	293.690	268.429	25.261
acconti su scorte	10.016	2.419	7.597
Totale	541.920	452.202	89.718

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi, parzialmente compensato dalla diminuzione quantitativa dei prodotti finiti.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione pari a circa 0,1 milioni di €. Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori di mercato.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività; nella voce "Prodotti finiti e merci" sono ricomprese circa 452.000 tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 211 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22, sia per Saras S.p.A. che per la controllata Arcola Petrolifera S.p.A.

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2007, pari a circa 240 milioni di € (170 milioni di € al 31 dicembre 2006).

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 819 migliaia di € (63.843 migliaia di € al 31 dicembre 2006) sono così composte:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Crediti per IVA	0	55.908	(55.908)
Crediti IRAP	0	7.698	(7.698)
Altri crediti tributari	819	237	582
Totale	819	63.843	(63.024)

L'utilizzo del *plafond* per acquisti in sospensione d'imposta, in un contesto di prezzi di vendita crescenti, ha determinato il passaggio della posizione IVA da creditoria a debitoria.

Nell'esercizio precedente il credito IRAP originava da versamenti in acconto (calcolati con il metodo storico) effettuati in misura superiore all'imposta di competenza dell'esercizio.

5.1.6. Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ratei attivi	1.412	1.119	293
Risconti attivi	5.596	5.777	(181)
Altri crediti	2.472	15.177	(12.705)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	81.752	78.839	2.913
Totale	91.232	100.912	(9.680)

I risconti attivi si riferiscono principalmente ai risconti dei premi assicurativi pari a 3.982 migliaia di €.

La voce “Altri crediti” comprende principalmente depositi a garanzia per operazioni su derivati per 683 migliaia di €, crediti verso assicurazioni per rimborso danni per 385 migliaia di € e acconti a fornitori per 100 migliaia di €; la diminuzione della voce è dovuta al fair value degli strumenti derivati, la cui posizione netta passa da creditoria al 31 dicembre 2006 (11.355 migliaia di €) a debitoria al 31 dicembre 2007 (940 migliaia di €). Per il dettaglio del fair value netto degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2007 si rimanda alla voce “Passività finanziarie a breve termine”.

I “Crediti finanziari verso società del Gruppo” comprendono i crediti verso Saras Energia S.A. per 30.000 migliaia di €, Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. per 10.948 migliaia di €, Arcola Petrolifera S.p.A. per 27.901 migliaia di €, Akhela S.r.l. per 2.521 migliaia di €, Ensar S.r.l. per 1.821 migliaia di €, Eolica italiana S.r.l. per 33 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 4.000 migliaia di €, Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 1.328 migliaia di € e Nova Eolica S.r.l. per 3.200 migliaia di €. I crediti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

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	Altri movimenti	31/12/2006
Terreni e Fabbricati	81.538				1.433	82.971
Impianti e Macchinari	1.058.350	36.224	(5.819)		31.074	1.119.829
Attrezzature industriali e commerciali	10.695		(1.306)		2.826	12.215
Altri beni	342.634	2.995	(126)		14.590	360.093
Immobilizzazioni in corso ed acconti	35.391	67.856			(49.121)	54.126
Totale	1.528.608	107.075	(7.251)	0	802	1.629.234

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2005	Quote	(Alienazioni)	Rivalutazioni	Altri movimenti	31/12/2006
		Ammortamento		(Svalutazioni)		
Terreni e Fabbricati	24.377	2.190				26.567
Impianti e Macchinari	852.922	47.655	(5.819)			894.758
Attrezzature industriali e commerciali	7.510	1.499	(1.306)			7.703
Altri beni	240.035	16.399	(125)			256.309
Totale	1.124.844	67.743	(7.250)	0	0	1.185.337

VALORE NETTO	31/12/2005	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri Movimenti	31/12/2006
Terreni e Fabbricati	57.161	0	0	(2.190)	1.433	56.404
Impianti e Macchinari	205.428	36.224	0	(47.655)	31.074	225.071
Attrezzature industriali e commerciali	3.185	0	0	(1.499)	2.826	4.512
Altri beni	102.599	2.995	(1)	(16.399)	14.590	103.784
Immobilizzazioni in corso ed acconti	35.391	67.856	0		(49.121)	54.126
Totale	403.764	107.075	(1)	(67.743)	802	443.897

COSTO STORICO	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2007
Terreni e Fabbricati	82.971		(1)		16.918	99.888
Impianti e Macchinari	1.119.829	15.375	(6.107)		22.954	1.152.051
Attrezzature industriali e commerciali	12.215				905	13.120
Altri beni	360.093	170	(723)		8.904	368.444
Immobilizzazioni in corso ed acconti	54.126	152.037			(49.993)	156.170
Totale	1.629.234	167.582	(6.831)	0	(312)	1.789.673

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2006	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2007
Terreni e Fabbricati	26.567	2.943			2.363	31.873
Impianti e Macchinari	894.758	51.782	(6.097)		1.180	941.623
Attrezzature industriali e commerciali	7.703	1.895				9.598
Altri beni	256.309	16.411	(723)		(3.897)	268.100
Totale	1.185.337	73.031	(6.820)	0	(354)	1.251.194

VALORE NETTO	31/12/2006	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortaenti.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2007
Terreni e Fabbricati	56.404	0	(1)	(2.943)	14.555	68.015
Impianti e Macchinari	225.071	15.375	(10)	(51.782)	21.774	210.428
Attrezzature industriali e commerciali	4.512	0	0	(1.895)	905	3.522
Altri beni	103.784	170	0	(16.411)	12.801	100.344
Immobilizzazioni in corso ed acconti	54.126	152.037	0		(49.993)	156.170
Totale	443.897	167.582	(11)	(73.031)	42	538.479

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.

Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2007 a 26.894 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 35.420 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Cagliari e Roma per un valore netto di 1.782 migliaia di € e terreni in massima parte relativi al sito di Sarroch per un valore di 30.813 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 sia al laboratorio chimico che alla sala controllo.

La voce “altri beni” comprende principalmente i serbatoi e gli oleodotti utilizzati per la movimentazione dei prodotti e greggi.

La voce “immobilizzazioni in corso ed acconti” accoglie costi sostenuti principalmente per investimenti relativi al parco serbatoi e agli interventi necessari all’adeguamento e all’aggiornamento delle strutture esistenti, in particolare per ambiente, sicurezza e affidabilità.

Gli incrementi del periodo ammontano a 167.582 migliaia di € e sono relativi principalmente agli interventi effettuati sugli impianti Topping RT2, Vacuum 1 e Visbreaking, nonché sugli impianti in costruzione di desolforazione benzina (U800) e trattamento gas di coda (TGTU).

La voce “Altri movimenti” comprende il trasferimento a cespiti di immobilizzazioni completate nel corso del periodo.

I principali coefficienti annui di ammortamento adottati sono evidenziati di seguito:

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

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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

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

Nel corso dell’esercizio 2007 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 3.495 migliaia di € sul valore degli immobili, impianti e macchinari in costruzione; il tasso applicato per la capitalizzazione, pari al 4,50%, equivale al tasso medio di indebitamento della Società.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31/12/2005	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2006
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	0					0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	495	585			(549)	531
Avviamento	0					0
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	860	31		(72)	(113)	706
Totale	1.355	616	0	(72)	(662)	1.237

CATEGORIE	31/12/2006	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2007
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	0					0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	531	930		31	(656)	836
Avviamento	0					0
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	0	8.719				8.719
Altre Immobilizzazioni Immateriali	706			(31)	(415)	260
Totale	1.237	9.649	0	0	(1.071)	9.815

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili: l'incremento della voce si riferisce all'acquisizione di nuove licenze software.

L'incremento della voce "Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti" è principalmente riferibile alle attività di ricerca gas in Sardegna.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 1.071 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote annue 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

L'elenco delle partecipazioni (direttamente o indirettamente possedute) è il seguente (ammontari espressi in euro e secondo i principi contabili locali):

Denominazione	Sede	Valuta	Quota	Rapporto di	Totale	Totale	Patrimonio	Utile/(Perdita)	Valore di								
										Capitale	posseduta	partecipazione	attività	passività	netto	ultimo	bilancio in
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	€	7.755.000	100,00%	controllata	170.066.058	133.615.642	36.450.416	5.023.888	11.497.213							
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	€	27.730.467	100,00%	controllata	903.584.523	392.274.884	511.309.639	131.440.718	211.806.086							
Sarint S.A.	Lussemburgo	€	50.705.314	99,9% (*)	controllata	92.679.565	199.165	92.480.400	10.651.072	37.750.614							
Sartec	Assemini (CA)	€	3.600.000	100,00%	controllata	25.090.418	21.054.449	4.035.969	-414.367	1.661.434							
Sarac Ricerche e Tecnologie S.p.A.																	
Ensar S.r.l.	Cagliari	€	100.000	100,00%	controllata	2.279.042	2.081.766	197.276	-462.359	0							
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	€	500.000	70,00%	joint venture	19.713.230	2.062.962	17.650.268	6.188.042	815.696							
Akhela S.r.l.	Cagliari	€	3.000.000	100,00%	controllata	21.715.506	11.435.687	10.279.819	4.019.103	6.256.063							
									269.787.106								

(*) La rimanente quota dello 0,1% di Sarint S.A. è posseduta dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A.

5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Il dettaglio delle partecipazioni è il seguente:

	Sede legale	% di possesso	31/12/2007	31/12/2006
Akhela S.r.l.	Cagliari	100%	6.255	883
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	100%	11.497	11.497
Consorzio Ricerche Associate	Capoterra (CA)	99,9%	0	2.597
Ensar S.r.l.	Cagliari	100%	0	0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	70%	816	816
Sarint S.A.	Lussemburgo	99,9%	37.750	37.750
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	100%	211.808	211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	100%	1.661	2.656
Totale			269.787	268.007

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2005	Acquisizioni e sottoscrizioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2006
Akhela S.r.l.	3.462		(2.579)		883
Arcola Petroliera S.p.A.	11.497				11.497
Consorzio Ricerche Associate	2.597				2.597
Ensar S.r.l.	100		(100)		0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	816				816
Sarint S.A.	37.750				37.750
Sarlux S.r.l.	80.607	131.201			211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	4.834		(2.178)		2.656
Totale	141.663	131.201	(4.857)	0	268.007

	31/12/2006	Acquisizioni e sottoscrizioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2007
Akhela S.r.l.	883			5.372	6.255
Arcola Petroliera S.p.A.	11.497				11.497
Consorzio Ricerche Associate	2.597			(2.597)	0
Ensar S.r.l.	0	500	(500)		0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	816				816
Sarint S.A.	37.750				37.750
Sarlux S.r.l.	211.808				211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	2.656		(995)		1.661
Totale	268.007	500	(1.495)	2.775	269.787

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate svalutazioni per perdite permanenti di valore sulle partecipazioni in Ensar S.r.l. per 500 migliaia di € e in Sartec S.p.A. per 995 migliaia di €.

La controllata 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.

Si precisa inoltre che ciascuno dei finanziamenti concessi a Sarlux S.r.l. deve essere rimborsato a richiesta del *Facilities Agent* qualora: (I) il “*Loan Life Cover Ratio*” (*Net Present Value Cash Flow Post Tax* rapportato al *Totale debito da rimborsare*) scenda al di sotto di 1,05; (II) l’“*Annual Debt Service Cover Ratio*” (*Available Cash Flow Post Tax* – per i successivi 12 mesi – rapportato al *Totale debito da rimborsare*) scenda al di sotto di 1; (III) il “*Forecast Annual Debt Service Cover Ratio*” scenda al di sotto di 1.

Tutti i ratio di cui ai punti precedenti sono rispettati al 31 dicembre 2007.

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.

Nel corso dell’esercizio si è conclusa la liquidazione della partecipata Consorzio Ricerche Associate; dalla liquidazione è emersa una plusvalenza pari a 10 migliaia di € rispetto ai valori di carico.

Il “Decreto Finale di Concessione” relativo al Contratto di Programma stipulato il 10 ottobre 1997 tra il Ministero dello Sviluppo Economico e Akhela S.r.l. è stato emesso in data 26 novembre 2007; il valore della partecipazione in Akhela S.r.l., precedentemente svalutato è stato conseguentemente ripristinato.

Al 31 dicembre 2007 nessuna delle società collegate era quotata nei mercati regolamentati.

5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2007	31/12/2006
Hydrocontrol - Soc. consort. a r.l.	0	1
Sarda Factoring	495	495
Totale	495	496

La variazione tra il 31 dicembre 2007 e il 31 dicembre 2006 è relativa alla cessione di Hydrocontrol – Società consortile a responsabilità limitata.

5.2.4 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2007 pari 447 migliaia di € (143 migliaia di € al 31 dicembre 2006) è riferibile a depositi cauzionali versati a vario titolo.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve termine sono così costituite:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Finanziamenti bancari a breve termine	10.000	26.667	(16.667)
Banche c/c	52.143	37.806	14.337
Debiti finanziari v/società del gruppo	23.604	27.670	(4.066)
Altre passività finanziarie a breve	940	0	940
Totale Passività finanziarie a breve termine	86.687	92.143	(5.456)
Finanziamenti bancari a lungo termine	10.000	53.333	(43.333)
Totale Passività finanziarie	96.687	145.476	(48.789)

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” include i debiti verso le controllate Sarint S.A. per 15.250 migliaia di €, Reasar S.A. per 4.470 migliaia di €, Eolica Italiana S.r.l. per 458 migliaia di €, Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 949 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 217 migliaia di €, Ensar S.r.l. per 249 migliaia di € e Sarlux S.r.l. per 2.011 migliaia di €.

La voce “Altre passività finanziarie a breve termine” si riferisce al *fair value* netto degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2007, dei quali di seguito si evidenzia il dettaglio:

(Dati in migliaia di euro)	2007	2007	2006	2006
	Attività	Passività	Attività	Passività
Fair value opzioni su vendite a termine di valuta			545	
Fair value acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	1.365	(2.305)	25.458	(14.648)
Totale	1.365	(2.305)	26.003	(14.648)

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2007 ha determinato un impatto netto negativo nel conto economico dell'esercizio per 11.749 migliaia di € (impatto netto positivo per 10.186 migliaia di € nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2007:

Tipologia Operazioni 2006	Tassi d'interesse			Tassi di cambio			Commodity		
	Valore	Fair value	Fair value	Valore	Fair value	Fair value	Valore	Fair value	Fair value
	nozionale	Pos.	Neg.	nozionale	Pos.	Neg.	nozionale	Pos.	Neg.
<i>Derivati finanziari</i>									
Futures									
acquisti							91.159		(12.793)
vendite							141.980	25.458	(1.855)
Opzioni									
acquisti				18.983	545				
vendite									
Totale	0	0	0	18.983	545	0	233.139	25.458	(14.648)

Tipologia Operazioni 2007	Tassi d'interesse			Tassi di cambio			Commodity		
	Valore	Fair value	Fair value	Valore	Fair value	Fair value	Valore	Fair value	Fair value
	nozionale	Pos.	Neg.	nozionale	Pos.	Neg.	nozionale	Pos.	Neg.
<i>Derivati finanziari</i>									
Futures									
acquisti							16.533		(1.380)
vendite							16.533	367	
Swaps									
prodotti petroliferi							1.284	998	(925)
Totale	0	0	0	0	0	0	34.350	1.365	(2.305)

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	0	2.652	(2.652)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	555.792	469.929	85.863
Debiti commerciali v/società del gruppo	19.719	19.987	(268)
Totale	575.511	492.568	82.943

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

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	160.771	133.002	27.769
Debiti vs fornitori Spagna	0	3	(3)
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	11.841	98.906	(87.065)
Debiti vs fornitori extra CEE	383.180	237.991	145.189
Debiti vs fornitori USA	0	27	(27)
Totale	555.792	469.929	85.863

La voce “Debiti verso società del Gruppo” comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux S.r.l. per 9.834 migliaia di €, Sartec S.p.A. per 6.524 migliaia di € e Akhela S.r.l. per 2.663 migliaia di €.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti per IVA	37.508	0	37.508
Debiti IRES	24.041	5.952	18.089
Debiti IRAP	3.606	0	3.606
Altri debiti tributari	8.429	6.632	1.797
Totale	73.584	12.584	61.000

La voce “Altri” comprende principalmente debiti sia verso UTIF per accise (5.782 migliaia di €) che verso Erario per IRPEF (2.593 migliaia di €).

Come in precedenza indicato, l'utilizzo del *plafond* per acquisti in sospensione d'imposta, in un contesto di prezzi di vendita crescenti, ha determinato il passaggio della posizione IVA da creditoria a debitoria. Gli incrementi delle voci “Debiti IRES e IRAP” sono sostanzialmente dovuti ai maggiori imponibili registrati rispetto a quelli dell'esercizio precedente, presi a base per la determinazione degli acconti.

5.3.4 Altre passività correnti

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	7.105	4.965	2.140
Debiti verso il personale	13.025	8.364	4.661
Debiti verso Ministero per contributi	13.848	13.848	0
Debiti verso altri	18.184	15.673	2.511
Altri ratei passivi	27	16	11
Altri risonanti passivi	1.094	207	887
Totale	53.283	43.073	10.210

La voce “Debiti verso il personale” comprende i saldi non ancora liquidati relativi alle retribuzioni del mese di dicembre, 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 non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione.

La voce “Debiti verso altri” si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali accertate dall’Autorità Doganale; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell’annoso contenzioso tra la società e l’Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l’approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

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

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

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

5.4 Passività non correnti

5.4.1. Passività finanziarie a lungo termine

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

Milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/2007	Scadenze			Garanzie ipotecarie
					1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
San Paolo Imi	20-dic-04	30,0	Euribor 6M	-	-	-	-	-
Unicredit	20-dic-04	50,0	Euribor 6M	20,0	10,0	10,0	-	20,0
Totale				20,0	10,0	10,0	-	

Il tasso di interesse medio ponderato nell’esercizio 2007 è pari al 4,8% (4,6% nell’esercizio precedente).

La posizione finanziaria netta della Società risulta essere la seguente:

	31/12/2007	31/12/2006
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(10.000)	(53.333)
Finanziamenti bancari a breve termine	(10.000)	(26.667)
Debiti verso banche per c/c passivi	(52.143)	(37.806)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(23.604)	(27.670)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	81.752	78.839
Altre attività finanziarie negoziabili	15.203	13.816
Disponibilità liquide ed equivalenti	154.419	41.152
Totale indebitamento finanziario netto	155.627	(11.669)

5.4.2 Fondi per rischi

I fondi per rischi sono costituiti dal fondo smantellamento impianti, iscritto per 13.526 migliaia di € a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso; il fondo non è stato attualizzato in bilancio in considerazione della scarsa significatività di tale effetto.

L'importo non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	15.872	23.577	(7.705)
Altri fondi complementari	17.958	18.649	(691)
Totale	33.830	42.226	(8.396)

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; la voce "Altri fondi complementari" è composta principalmente dal Fondo CPAS (Cassa Previdenza Aziendale Dipendenti Saras) che rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente. 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	26.524
Accantonamento annuo	3.986
Utilizzi dell'esercizio	(6.933)
Saldo al 31/12/2006	23.577
Accantonamento annuo	3.613
Riduzione da riforma ("curtailment")	(5.156)
Utilizzi dell'esercizio	(6.162)
Saldo al 31/12/2007	15.872

La movimentazione degli "Altri fondi complementari" è la seguente:

Saldo al 31.12.2005	19.805
Accantonamento annuo	526
Utilizzi dell'esercizio	(1.682)
Saldo al 31/12/2006	18.649
Accantonamento annuo	675
Utilizzi dell'esercizio	(1.366)
Saldo al 31.12.2007	17.958

Il tasso di attualizzazione utilizzato fa riferimento al valore dell'IBOXX Eurozone Corporates AA con scadenza correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti. Al 31 dicembre 2006 l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni era pari al 4,60% annuo mentre al 31 dicembre 2007 tale parametro si è attestato a 5,50%; la variazione del tasso di attualizzazione ha comportato una significativa riduzione dell'accantonamento a carico dell'esercizio.

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:

	31/12/2007	31/12/2006
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	5,50%	4,60%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	11,00%	11,00%
IPOTESI DEMOGRAFICHE		
Probabilità di decesso :	indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso	
Probabilità di invalidità :	quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	
Probabilità di dimissioni :	sono state considerate frequenze annue dello 0,5%	
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%	

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda la relativa sezione 3.1 “Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati” punto Q “Fondi per benefici ai dipendenti” della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2007 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite sono indicate al netto delle attività per imposte anticipate, ed hanno la seguente natura:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Fondo per imposte differite	121.369	75.584	45.785
Totale	121.369	75.584	45.785

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2007 e 2006:

(Dati in migliaia di euro)	Saldo al 31/12/2006	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni			Saldo al 31/12/2007
				Modifiche aliquote nominali sui saldi pregressi (a C/E)	Modifiche aliquote nominali sui saldi pregressi (a S/P)	Altre variazioni	
Passività per imposte differite							
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(57.441)	(11.896)	9.499	8.801		(8.098)	(59.135)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)	(10.675)					1.677	(8.998)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(39.264)	(41.571)		6.166			(74.669)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(7.531)	(3.121)	3.976	558			(6.118)
Fair value derivati	(3.567)		3.567				0
Altro	(190)	(1.078)				190	(1.078)
Totale imposte differite	(118.668)	(57.666)	17.042	15.525	1.677	(7.908)	(149.998)
Attività per imposte anticipate							
Contributi eccedenti e anticipati	8.789		(2.430)	(799)		(1.271)	4.289
Fondo rischi e svalutazioni	1.773		(1.773)				0
Svalutazioni partecipazioni ante 2004	499		(499)				0
Annullamento immobilizzazioni immateriali	111		(72)	(6)			33
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	962		(962)				0
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	2.242		(629)	(253)			1.360
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	4.382	218		(688)			3.912
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.350	1.968	(4.349)				1.969
Differenze cambio non realizzate	177		(104)	(13)			60
Costi di manutenzione eccedenti	6.512	1.947	(1.302)	(818)			6.339
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	8.344		(2.086)			(983)	5.275
Fair value derivati		258					258
Altro	4.944	2.110	(925)	(771)		(224)	5.134
Totale imposte anticipate	43.085	6.501	(15.131)	(3.348)	(983)	(1.495)	28.629
Totale netto	(75.583)	(51.165)	1.911	12.177	694	(9.403)	(121.369)

(Dati in migliaia di euro)	2007		2006	
	Breve	Medio lungo	Breve	Medio lungo
	termine	termine	termine	termine
Passività per imposte differite				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(9.046)	(50.089)	(9.497)	(47.944)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)		(8.998)		(10.675)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(74.669)		(39.264)	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(3.486)	(2.632)	(2.302)	(5.229)
Fair value derivati			(3.567)	
Altro	(810)	(268)		(190)
Totale imposte differite	(88.011)	(61.987)	(54.630)	(64.038)
Attività per imposte anticipate				
Contributi eccedenti e anticipati	2.282	2.007	2.792	5.997
Fondo rischi e svalutazioni			1.773	
Svalutazioni partecipazioni ante 2004			499	
Annullamento immobilizzazioni immateriali	33			111
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali			962	
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	515	845	629	1.613
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	219	3.693		4.382
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	1.898	71	2.304	2.046
Differenze cambio non realizzate	60		177	
Costi di manutenzione eccedenti	1.487	4.852	1.303	5.209
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	1.758	3.517	2.086	6.258
Fair value derivati	258			
Altro	43	5.091	4.944	
Totale imposte anticipate	8.554	20.075	17.469	25.616

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Anticipi da imprese del gruppo	54.947	59.918	(4.971)
Debiti verso ist. Previdenza e sicurezza sociale; quota oltre l'esercizio	280	213	67
Altri	3.259	3.018	241
Totale	58.486	63.149	(4.663)

Gli anticipi da imprese del gruppo si riferiscono alla quota a lungo termine del debito verso la controllata Sarlux S.r.l. relativo ai contratti in essere denominati "Feedstock Supply Agreement" e "Key Facilities Agreement". La variazione rispetto al 31 dicembre 2006 deriva dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine.

5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.237	689
Altre riserve	659.106	544.068	115.038
Risultato d'esercizio	429.191	257.553	171.638
Totale	1.153.853	866.488	287.365

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2007 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, è rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,0574444 ciascuna; risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2006.

Riserva legale

La riserva legale è pari a 10.926 migliaia di € rispetto al precedente esercizio si è incrementata di 689 migliaia di € per destinazione dell'utile d'esercizio 2006 come da delibera dell'Assemblea dei Soci in data 27 aprile 2007.

Altre riserve

La voce ammonta a 659.106 migliaia di €, con un incremento netto di 115.038 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente, dopo la destinazione alla riserva legale, per 256.864 migliaia di €;
- 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;
- decremento pari a 1.975 migliaia di €, per fronteggiare 465.023 azioni proprie detenute dalla società, acquistate ad un prezzo medio di 4,247 €;
- incremento di 2.106 migliaia di € relativo alla costituzione di una riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management del Gruppo;
- effetto netto delle nuove aliquote d'imposta relativo all'adeguamento del valore dei terreni al *fair value* (*as deemed cost*) e gli oneri IPO originariamente imputati a riserva (693 migliaia di €).

Utile netto d'esercizio

L'utile netto ammonta a 429.191 migliaia di €.

Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Nel seguente prospetto vengono riepilogate la quota disponibile, la quota non distribuibile e la quota distribuibile delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2007:

Voci del patrimonio netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi		Ultimi
				per copertura perdite	per altre ragioni	tre esercizi per altre ragioni
Capitale Sociale	54.629.667					
Riserve di capitale:						
Riserva sovrapprezzo azioni	338.000.780	A - B - C	338.000.780			
Riserve di utili:						
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C	64.037.748	(2.668.240)		(2.668.240)
Riserva legale	10.925.934	B				
Riserva azioni proprie in portafoglio	(1.974.890)			(41.683.576)		(43.658.466)
Altre riserve :						
Riserva straordinaria	205.587.297	A - B - C	205.587.297(*)	(63.469.747)		(63.469.747)
Riserva azionariato dipendenti	2.105.354					
Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	19.658.569	A - B	19.658.569			
Altre riserve	104.345.440	A - B - C	104.345.440			
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.653.587)		(72.653.587)			
TOTALE	724.662.312		658.976.247			
Quota non distribuibile			28.191.031			
Residua quota distribuibile			630.785.216			

Legenda: A - per aumento di capitale B - per copertura perdite C - per distribuzione ai soci (*) di cui in sospensione di imposta: € 131.055.639

Le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve risultano pertanto essere:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di €, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce “Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05” è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

Si evidenzia inoltre che le riserve patrimoniali includono un importo di circa 131,1 milioni di € che in caso di distribuzione scontrerebbe un'imposta del 31,4 % in capo alla società.

Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha deliberato il 27 aprile 2007 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,15 euro per azione; il dividendo complessivo è stato pari a 142.650 migliaia di €.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 29 aprile 2008 la distribuzione di un dividendo ordinario di 0,17 euro per azione; tale dividendo è soggetto all'approvazione degli Azionisti nell'Assemblea annuale e non è stato pertanto incluso fra le passività del bilancio.

Il dividendo proposto per il 2007 è pagabile a tutti gli Azionisti iscritti a Libro Soci alla data del 19 maggio 2008.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I “Ricavi della gestione caratteristica” ammontano 6.005.379 migliaia di € (5.597.958 migliaia di € nell’esercizio precedente), con un aumento di 407.421 migliaia di € da imputarsi sostanzialmente al generalizzato aumento dei prezzi.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per area geografica nel precedente paragrafo 4.2 – Informativa per area geografica.

6.1.2 Altri ricavi e proventi

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d’obbligo	7.711	10.801	(3.090)
Noleggio navi cisterna	166	677	(511)
Cessione materiali diversi	4.826	2.452	2.374
Altri ricavi	35.460	31.685	3.775
Totale	48.163	45.615	2.548

Le cessioni diverse sono principalmente relative a vendite di vapore (2.193 migliaia di €) e di materiali diversi (2.063 migliaia di €).

Il saldo degli altri ricavi è fondamentalmente costituito dagli addebiti sia per servizi alla società Sarlux S.r.l., sulla base di contratti scadenti nel 2020 (prestazioni dipendenti Saras per 7.964 migliaia di € e prestazioni di servizi per 10.970 migliaia di €, rispettivamente 8.213 migliaia di € 10.639 migliaia di € nell’esercizio precedente), sia per oneri di movimentazione prodotti ad Arcola Petrolifera S.p.A. (4.556 migliaia di € rispetto a 3.872 migliaia di € nell’esercizio precedente) che per distacchi di personale Saras presso le società del gruppo (1.963 migliaia di € rispetto a 1.908 migliaia di € nell’esercizio precedente).

Nella voce “Altri ricavi” è compreso il ripristino del valore della partecipazione in Akhela S.r.l., a seguito dell’emissione del “Decreto finale di concessione” relativo ai contributi ottenuti dalla partecipata nell’ambito del Contratto di Programma, come indicato al precedente punto 5.2.3.1; tale ripristino è stato classificato come non ricorrente.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	5.143.977	4.978.474	165.502
Totale	5.143.977	4.978.474	165.502

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

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Costi per servizi	290.084	284.892	5.192
Per godimento beni di terzi	6.847	6.378	469
Oneri diversi di gestione	6.790	7.254	(464)
Totale	303.721	298.524	5.197

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

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

6.2.3 Costo lavoro

Il "Costo lavoro" si analizza come segue:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Salari e stipendi	63.832	56.434	7.398
Oneri sociali	19.648	17.605	2.043
Trattamento di fine rapporto	(1.543)	3.986	(5.529)
Trattamento di quiescenza e simili	675	526	149
Altri costi	3.027	1.932	1.095
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	5.588	5.686	(98)
Totale	91.227	86.169	5.058

L'incremento del costo del personale è dovuto principalmente a maggiori erogazioni e accantonamenti di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali, all'incremento del numero di dipendenti nonché ad oneri relativi ai piani di assegnazione gratuita di azioni in seguito commentata, al netto del minor accantonamento per "Trattamento di fine rapporto" e "Trattamento di quiescenza e simili" dovuto alle nuove disposizioni introdotte con la Legge Finanziaria 2007.

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

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

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

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

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

Il "Piano di Stock Grant 2007/2009" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, delle società controllate) prevede l'assegnazione gratuita 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 modifiche legislative intervenute nel 2007 che hanno comportato la rivisitazione dei calcoli attuariali, con conseguente riduzione del debito per trattamento di fine rapporto quantificata in circa 5 milioni di €; tale decremento è stato classificato come provento non ricorrente. Inoltre, le variazioni delle voci "Trattamento di Fine Rapporto" e "Trattamento di quiescenza e simili" sono in parte dovute alla variazione del tasso di attualizzazione intervenuta tra il 31 dicembre 2006 e il 31 dicembre 2007 (4,60% e 5,50% rispettivamente), in aderenza da quanto previsto dallo IAS 19 ai paragrafi 78 e 79.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.071	662	409
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	73.031	67.743	5.288
Totale	74.102	68.405	5.697

6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

Proventi (oneri) netti su partecipazioni	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Dividendi :			
- Sartilux S.r.l.	149.071	74.552	74.519
	149.071	74.552	74.519
Plusvalenze da liquidazione di partecipazioni:			
- Consorzio Ricerche Associate S.r.l.	10	0	10
	10	0	10
Perdite permanenti di valore:			
- Akhela S.r.l.	0	(2.579)	2.579
- Ensar S.r.l.	(500)	(100)	(400)
- Hydrocontrol S.r.l.	0	(232)	232
- Sartec S.p.A.	(995)	(2.178)	1.183
	(1.495)	(5.089)	3.594
Totale	147.586	69.463	78.123

6.4 Proventi (oneri) finanziari netti

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Altri proventi finanziari :			
da attività fin. iscritte tra le attività non correnti	1	1	0
da attività fin. iscritte tra le attività correnti	171	790	(619)
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate	2.726	1.581	1.145
- interessi c/c bancari e postali	4.367	1.015	3.352
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	1.392	14.251	(12.859)
- fair value attività finanziarie disponibili per la vendita	219	59	160
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	8.883	27.731	(18.848)
- altri proventi	420	823	(403)
Interessi e altri oneri finanziari			
- verso imprese controllate	(1.068)	(935)	(133)
- verso imprese collegate	0	(33)	33
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(13.141)	(4.065)	(9.076)
- fair value attività finanziarie disponibili per la vendita	(755)	(106)	(649)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(25.705)	(26.233)	528
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(2.781)	(7.445)	4.664
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	4.699	1.390	3.309
TOTALE	(20.572)	8.824	(29.396)

Le principali variazioni sono attribuibili ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio sugli strumenti finanziari derivati, 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 derivati in essere al 31 dicembre 2007.

6.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.

	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Dividendi Sarlux S.r.l. deliberati in esercizi precedenti	0	66.304	(66.304)
Fair value opzione Sarlux S.r.l.	0	4.153	(4.153)
Totale	0	70.457	(70.457)

I “Dividendi Sarlux S.r.l. deliberati negli esercizi precedenti” si riferivano alla quota del 45% dei dividendi deliberati nel periodo 2002 – 2005.

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

La voce (22.093 migliaia di €), nell'anno precedente, si riferiva a compensi assegnati ai dirigenti della società ed a consulenti esterni in occasione dell'operazione di quotazione, nonché oneri sostenuti per la riorganizzazione aziendale.

6.7 Imposte sul reddito

Il dettaglio della voce è il seguente:

	2007	2006	Variazione
Imposte correnti	103.722	84.675	19.047
Effetto consolidato fiscale	(2.460)	(2.324)	(136)
Imposte differite / (anticipate) nette	37.077	(1.252)	38.329
Totale	138.339	81.099	57.240

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

A seguito delle riduzioni di aliquote IRES (dal 33% al 27,5%) ed IRAP (dal 4,25% al 3,9%) previste dalla L. 244/2007, le attività e passività per imposte differite sono state adeguate, con un effetto netto complessivo di conto economico pari a 21.902 migliaia di €, riferibile sia alla fiscalità differita relativa agli esercizi precedenti (12.177 migliaia di €) che a quella originata nell'esercizio in corso (9.725 migliaia di €).

L'effetto positivo delle variazioni di aliquote IRES e IRAP al netto di quello negativo originato dalle altre

componenti straordinarie, è stato classificato come non ricorrente (18.711 migliaia di €).

Differenze temporanee a conto economico:	2007	2007	2007	2006	2006
	Variazione differenze temporanee	Imposte (differite)/anticipate	Effetto variazione aliquote	Variazione differenze temporanee 2006	Imposte (differite)/anticipate
(Dati in migliaia di euro)					
Ammortamenti eccedenti e anticipati	12.385	(2.397)	8.801	15.195	(5.660)
Contributi eccedenti e anticipati	6.526	(2.430)	(799)	(1.323)	493
Svalutazione delle partecipazioni ante 2004	1.513	(499)		8.118	(2.679)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	132.393	(41.571)	6.166	(33.098)	12.329
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(733)	855	558	9.651	(3.595)
Fair value derivati	(11.750)	3.825		9.676	(3.193)
Annullamento immobilizzazioni immateriali	192	(72)	(6)	174	(65)
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	2.582	(962)		7.144	(2.661)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	1.690	(629)	(253)	1.826	(680)
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	(697)	218	(688)	(698)	260
Costi di manutenzione eccedenti	(2.705)	645	(818)	(17.482)	6.512
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	5.600	(2.086)		5.600	(2.086)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	6.994	(2.649)		1.227	(405)
Differenze cambi non realizzate	3.259	(914)	(13)	291	(96)
Altre differenze temporanee	1.786	(588)	(771)	(7.458)	2.778
TOTALI	159.036	(49.254)	12.177	(1.158)	1.252

Nella precedente tabella, la voce “Imposte (differite)/anticipate 2007” comprende l’effetto positivo delle variazioni di aliquote (9.725 migliaia di €) relative alle differenze temporanee generate nell’esercizio.

L’incidenza delle imposte sull’utile prima delle imposte è del 24,4% a fronte dell’incidenza fiscale teorica del 37% che risulta applicando l’aliquota del 33% (Ires) all’utile prima delle imposte e del 4,25% (Irap) al valore netto della produzione, come previsto dalla normativa vigente.

	31/12/2007	31/12/2006
UTILE ANTE IMPOSTE [A]	567,5	338,7
RISULTATO OPERATIVO	440,5	212,0
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	91,3	86,2
RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO (B)	531,8	298,2
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*33% e 27,5%]	187,3	111,8
IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*4,25% e 3,9%]	22,6	12,7
TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]	209,9	124,4
TAX RATE TEORICO [C/A*100] %	37,0	36,7
IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]	138,3	81,1
TAX RATE EFFETTIVO [D/A*100] %	24,4	23,9

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due esercizi messi a confronto è la seguente:

	31/12/2007	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2006
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	209,9	37,0%	124,4	36,7%
Dividendi	(46,7)	-8,23%	(44,2)	-13,04%
Effetto Consolidato Nazionale IRES su dividendi infragruppo	(2,5)	-0,44%	(2,3)	-0,69%
Valutazioni partecipazioni	0,5	0,09%	1,7	0,50%
Altre differenze permanenti IRES	0,7	0,12%	2,3	0,67%
Altre differenze permanenti IRAP	(0,1)	-0,02%	(0,8)	-0,24%
Altri effetti IRAP per classificazioni IFRS	(0,7)	-0,12%		
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	(0,9)	-0,16%		
Effetto riduzione aliquote nominali su fiscalità differita	(21,9)	-3,86%		
Imposte effettive	138,3	24,4%	81,1	23,9%

7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

Saras S.p.A. è stata oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

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

7.2 Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie. L'utile per azione è pari a 45,14 centesimi di euro per azione per l'esercizio 2007 e a 28,48 centesimi di euro per l'esercizio 2006.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 950.872.429 nel 2007 e di 904.312.603 nel 2006. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007 ha in portafoglio n. 465.023 azioni proprie. L'utile diluito per azione non si discosta in maniera significativa all'utile per azione.

7.3 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

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
	31/12/2007		31/12/2006			
SARLUX S.R.L.						
Fornitura merce	158.381	2,64%	164.172	2,93%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Prestazioni ns. dipendenti	7.964	16,54%	8.213	18,01%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	10.999	22,84%	10.639	23,32%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Fitti Attivi			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 2005			74.553	107,33%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Dividendi deliberati su utile 2006	149.071	101,01%			Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Acquisto di merce	(1.614)	0,03%	(1.956)	0,04%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Utilities	(42.130)	13,87%	(47.928)	16,05%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	(540)	0,18%	(991)	0,33%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Oneri finanziari	(690)	3,35%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Minusvalenza su cessione
Carbon Emissions						
Crediti per forniture di beni e servizi	22.949	4,12%	43.861	11,89%	Crediti commerciali correnti	Fornitura merce
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0		19.364	19,19%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(4.863)	0,84%	(12.896)	2,62%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(54.947)	93,95%	(59.918)	94,88%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Debiti finanziari	(56)	0,11%	(56)	0,06%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti finanziari
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(1.956)	2,66%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.						
Fornitura merce	510.108	8,49%	453.860	8,11%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	91	0,19%	141	0,31%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	4.464	9,27%	3.872	8,49%	Altri proventi	Addebito oneri movimentazione prodotti e outsourcing di servizi
Proventi finanziari	530	1,81%	220	0,51%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Prestazioni di servizi	(745)	0,25%	(953)	0,32%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Oneri finanziari	(157)	1,81%	(175)	0,51%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	80.413	14,42%	55.659	15,09%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	4.716	5,17%	4.163	4,13%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	23.185	25,41%	1.093	1,08%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	83	0,01%	(115)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.						
Fornitura merce	0	0,00%	34	0,07%	Altri proventi	Fornitura di materiali diversi
Prestazioni ns. dipendenti	346	0,72%	468	1,03%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	84	0,17%	76	0,17%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(996)	0,67%	(2.178)	3,14%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	550	2,67%	420	4,76%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	(47)	0,00%	(42)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(8.744)	2,88%	(7.953)	2,66%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria

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
	31/12/2007		31/12/2006			
SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.						
Crediti per forniture di beni e servizi	629	0,11%	706	0,19%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	458	0,50%	305	0,30%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	10.490	11,50%	14.544	14,41%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(6.524)	1,13%	(4.556)	0,92%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
AKHELA S.r.l.						
Fornitura merce	0	0,00%	6	0,01%	Altri proventi	Fornitura di materiali diversi
Prestazioni ns. dipendenti	350	0,73%	277	0,61%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	165	0,34%	500	1,10%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	42	0,19%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Acquisto di merce	0	0,00%	(2)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(6.374)	2,10%	(4.394)	1,47%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing gestione Information Technology
Valutazione partecipazione	0	0,00%	(2.581)	3,72%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Oneri finanziari	(3)	0,19%	(147)	1,67%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	624	0,11%	737	0,20%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	2.053	2,25%	0	0,00%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	468	0,51%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(2.663)	0,46%	(1.743)	0,35%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	(2.319)	2,52%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(1.790)	1,94%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
XANTO S.r.l. (in liquidazione)						
Oneri finanziari	(17)	0,08%	(9)	0,10%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(9)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	(800)	0,87%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(1)	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	0	0,00%	(11)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
EOLICA ITALIANA S.r.l.						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	62	0,14%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	31	0,06%	32	0,07%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	0	0,12%	0	0,26%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(25)	0,12%	(23)	0,26%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	32	0,01%	67	0,02%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	33	0,04%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(6)	0,00%	(9)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(458)	0,53%	(899)	0,98%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(132)	0,14%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

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
	31/12/2007		31/12/2006			
ENSAR S.r.l.						
Prestazioni ns. dipendenti	106	0,22%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	20	0,04%	13	0,03%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(500)	0,34%	(100)	0,14%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	59	0,29%	26	0,29%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	151	0,03%	8	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.821	2,00%	859	0,85%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(249)	0,29%	(21)	0,02%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
NOVA EOLICA S.r.l.						
Oneri finanziari	(8)	0,04%	(32)	0,36%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	77	0,01%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(9)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	3.200	3,51%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Finanziamento	0	0,00%	(1.000)	1,09%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
SARDEOLICA S.R.L.						
Prestazioni di servizi	59	0,12%	66	0,14%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni ns. dipendenti	186	0,39%	428	0,94%	Altri proventi	Distacchi di personale
Proventi finanziari	0	0,00%	242	2,74%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	248	0,04%	511	0,14%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	5.183	5,14%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	4.000	4,38%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(249)	0,29%	(21)	0,04%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L.						
Prestazioni di servizi	28	0,06%	6	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	108	0,52%	148	1,43%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Oneri finanziari	0	0,00%	(22)	1,43%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	57	0,01%	49	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.328	1,46%	3.328	3,30%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	0	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	(949)	1,09%	(583)	0,63%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Consorzio Ricerche Associate (in liquidazione)						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(17)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Copertura costi consorzi
Riparto finale liquidazione	11	0,01%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Proventi da liquidazione
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(17)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	(1.858)	2,02%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

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
	31/12/2007		31/12/2006			
IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.						
Affitti	(441)	0,15%	(442)	0,15%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
SECURFIN HOLDINGS S.p.A.						
Prestazioni ns. dipendenti	21	0,04%	15	0,03%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(667)	0,22%	(489)	0,16%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	21	0,00%	15	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(108)	0,02%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.						
Prestazioni di servizi	(37)	0,01%	(35)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
ANGELO MORATTI S.p.A.						
Prestazioni ns. dipendenti	35	0,07%	24	0,05%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	24	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
DYNERGY S.R.L.						
Prestazioni ns. dipendenti	2	0,00%	1	0,00%	Altri proventi	Management fee
Prestazioni di servizi	9	0,02%	0	0,00%	Altri proventi	Differenze cambio positive
Prestazioni di servizi	(1.383)	0,46%	(1.209)	0,40%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffineria
Crediti per forniture di beni e servizi	1	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(303)	0,05%	(320)	0,06%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARAS ENERGIA S.A. (Spagna)						
Fornitura merce	1.166.337	19,42%	953.841	17,04%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	827	1,72%	493	1,08%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	1.049	2,18%	611	1,34%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controscorte
Proventi finanziari	1.342	6,52%	526	5,96%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	0	0,00%	(94.665)	1,90%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch
Prestazioni di servizi	(107)	0,04%	(294)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Crediti per forniture di beni e servizi	102.806	18,44%	60.829	16,49%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento	30.000	32,88%	30.000	29,73%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(71)	0,01%	(129)	0,03%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARINT S.A. (Lussemburgo)						
Oneri finanziari	(661)	3,21%	(464)	5,26%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(183)	0,03%	(134)	0,03%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(15.250)	17,59%	(14.700)	15,95%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
REASAR S.A. (Lussemburgo)						
Oneri finanziari	(167)	0,81%	(94)	1,07%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(53)	0,01%	(28)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(4.470)	5,16%	(3.500)	3,80%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

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:

	31/12/2007			31/12/2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	557.513	208.043	37,3%	368.969	162.467	44,0%
Altre attività correnti	91.232	81.752	89,6%	100.912	78.839	78,1%
Passività finanziarie a breve termine	86.687	23.637	27,3%	92.143	27.670	30,0%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	575.511	14.691	2,6%	492.568	19.987	4,1%
Altre passività non correnti	58.486	54.947	93,9%	63.149	59.918	94,9%

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

	31/12/2007			31/12/2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	6.005.379	1.834.826	30,6%	5.597.958	1.571.873	28,1%
Altri proventi	48.163	26.836	55,7%	45.615	26.028	57,1%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	5.143.977	1.661	0,0%	4.978.474	96.665	1,9%
Prestazioni di servizi e costi diversi	303.721	61.168	20,1%	298.524	64.705	21,7%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	147.586	147.586	100,0%	69.463	69.694	100,3%
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(20.572)	903	n.a.	8.824	616	7,0%
Acquisizione Sarlux S.r.l.	0	0	0,0%	48.364	70.457	145,7%

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

Flussi con parti correlate	2007	2006
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	(1.780)	74.553
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(45.576)	(6.198)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(5.296)	(397)
Variazione altre attività correnti	(2.913)	(40.555)
Variazione altre passività non correnti	(4.971)	(4.971)
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	(60.536)	22.432
Interessi incassati \ (pagati)	903	616
Flusso monetario da (per) attività di investimento	903	616
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(4.054)	(13.454)
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(4.054)	(13.454)
Totale flussi finanziari verso parti correlate	(63.687)	9.594

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

	31/12/2007			31/12/2006		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	481.796	(60.536)	n.a.	257.767	22.432	8,7%
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(175.399)	903	n.a.	(310.914)	616	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(193.130)	(4.054)	2,1%	77.407	(13.454)	n.a.

Si precisa che non sono state poste in essere transazioni e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

7.4 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e joint-venture contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e dagli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2). L'applicazione del principio è obbligatoria per i periodi annuali che iniziano il 1 gennaio 2007 e successivi, con informativa comparativa relativa all'esercizio precedente.

7.4.1 Informativa di stato patrimoniale

Con riferimento allo stato patrimoniale, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono alla Società di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune informazioni di dettaglio laddove la Società abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta dunque di seguito lo stato patrimoniale di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2007								
Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39								
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2007
	Designate al Fair Value	Possedute per negoziazione						
ATTIVITÀ								
Attività finanziarie correnti	0	15.203	0	641.737	154.419	0	549.747	1.361.106
Disponibilità liquide ed equivalenti					154.419			154.419
Altre attività finanziarie negoziabili		15.203						15.203
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		15.203						
Crediti commerciali				557.513				557.513
<i>Crediti verso clienti</i>				351.544				
<i>Fondo svalutazione crediti</i>				(2.016)				
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				207.985				
Rimanenze							541.920	541.920
Attività per imposte correnti							819	819
Altre attività				84.224	0		7.008	91.232
<i>Strumenti derivati</i>					0			
<i>Altri crediti</i>				84.224				
Attività non correnti	0	0	0	447	0	0	818.576	819.023
Immobili, impianti e macchinari							538.479	538.479
Attività immateriali							9.815	9.815
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto							269.787	269.787
Altre partecipazioni							495	495
Altre attività finanziarie				447			0	447
<i>Cauzioni</i>				447				
Totale strumenti finanziari attivi	0	15.203	0	642.184	154.419	0	1.368.323	2.180.129
PASSIVITÀ								
Passività correnti	0	940	0	0	0	713.420	74.705	789.065
Passività finanziarie a breve termine		940				85.747		86.687
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						10.000		
<i>Anticipi c/c</i>						52.143		
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						23.604		
<i>Strumenti derivati</i>		940						
Debiti commerciali e altri debiti						575.511		575.511
Passività per imposte correnti							73.584	73.584
Altre passività						52.162	1.121	53.283
<i>Altri debiti</i>						52.162		
Passività non correnti	0	0	0	0	0	68.486	168.725	237.211
Passività finanziarie a lungo termine						10.000		10.000
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						10.000		
Fondi per rischi							13.526	13.526
Fondi per benefici ai dipendenti							33.830	33.830
Passività per imposte differite							121.369	121.369
Altre passività						58.486		58.486
Totale strumenti finanziari passivi	0	940	0	0	0	781.906	243.430	1.026.276

31/12/2006								Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39							
Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico				Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2006						
Designate al Fair Value	Possedute per negoiazione														
ATTIVITÀ															
Attività finanziarie correnti	0	26.108	0	450.693	41.152	0			1.040.894						
Disponibilità liquide ed equivalenti					41.152				41.152						
Altre attività finanziarie negoziabili		13.816							13.816						
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		13.816													
Crediti commerciali				368.969					368.969						
<i>Crediti verso clienti</i>		13.816		208.599											
<i>Fondo svalutazione crediti</i>				(2.057)											
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				162.427											
Rimanenze							452.202		452.202						
Attività per imposte correnti							63.843		63.843						
Altre attività		12.292		81.724			6.896		100.912						
<i>Strumenti derivati</i>		12.292													
<i>Altri crediti</i>				81.724											
Attività non correnti	0	0	0	143	0	0			713.780						
Immobili, impianti e macchinari							443.897		443.897						
Attività immateriali							1.237		1.237						
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto							268.007		268.007						
Altre partecipazioni							496		496						
Altre attività finanziarie				143			0		143						
<i>Cauzioni</i>				143											
Totale strumenti finanziari attivi	0	26.108	0	450.836	41.152	0			1.754.674						
PASSIVITÀ															
Passività correnti	0	0	0	0	0	627.561			640.368						
Passività finanziarie a breve termine						92.143			92.143						
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						26.667									
<i>Anticipi c/c</i>						37.806									
<i>Debiti finanziari w/società non consolidate e altri debiti</i>						27.670									
<i>Strumenti derivati</i>						0									
Debiti commerciali e altri debiti						492.568			492.568						
Passività per imposte correnti							12.584		12.584						
Altre passività						42.850	223		43.073						
<i>Altri debiti</i>						42.850									
Passività non correnti	0	0	0	0	0	116.482			247.818						
Passività finanziarie a lungo termine						53.333			53.333						
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						53.333									
Fondi per rischi							13.526		13.526						
Fondi per benefici ai dipendenti							42.226		42.226						
Passività per imposte differite							75.584		75.584						
Altre passività						63.149	0		63.149						
Totale strumenti finanziari passivi	0	0	0	0	0	744.043			888.186						

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da:

- titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, posseduti dalla Società e valutati al *fair value* in quanto, come prescritto dallo IAS 39, rappresentano attività finanziarie acquisite al fine di essere vendute o riacquistate nel breve, nonché facenti parte di un portafoglio di identificati strumenti finanziari che sono gestiti insieme per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva strategia volta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo;
- strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Società, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *commodities* stipulati dalla Società al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del business in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, contratti futures e swap su prodotti petroliferi e greggi.

Tutti i crediti commerciali e gli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo.

Nelle attività disponibili per la vendita sono classificate le disponibilità liquide (essenzialmente conti correnti bancari).

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività della Società di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per la Società a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie da quelle valutate al costo ammortizzato a quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico hanno generato perdite per 28.936 migliaia di € (proventi per 12.427 migliaia di € nell'esercizio precedente), di cui:

- a) 365 migliaia di € a causa della variazione negativa di fair value tra i due periodi e dei risultati realizzati sui titoli detenuti con finalità di trading;
- b) 28.571 migliaia di € essenzialmente a causa degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato utili per 7.846 migliaia di € (3.795 migliaia di € nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambi sulle posizioni commerciali.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita hanno generato proventi netti per 4.367 migliaia di € (utile pari a 1.015 migliaia di € nell'esercizio precedente), essenzialmente a causa di maggiori interessi attivi sulle disponibilità liquide mediamente detenute nel corso dell'esercizio.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato una perdita pari a 3.849 migliaia di € (8.413 migliaia di € nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di oneri finanziari su finanziamenti.

7.4.3 Informazioni integrative

7.4.3.1 Contabilizzazione delle operazioni di copertura

Come in precedenza indicato, la Società stipula contratti derivati su *commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, e sul cambio Euro/Dollaro USA al fine di mitigare i rischi sulle proprie posizioni in valuta.

Al 31 dicembre 2007 i contratti derivati in essere erano rappresentati da derivati su *commodities*, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione: le variazioni di *fair value*, come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi e oneri finanziari netti.

I contratti derivati in essere al 31 dicembre 2007 erano rappresentati da *swap* e *futures* su prodotti petroliferi. È prevedibile che entrambe le tipologie di strumenti in essere alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro il primo trimestre 2008.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

7.4.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dalla Società sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato: conseguentemente non esistono attività per le quali il valore contabile esposto in bilancio differisca dallo stesso.

Inoltre, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2007.

Le passività finanziarie sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2007.

7.4.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui la Società è esposta sono:

- a) rischio di credito, ovvero il rischio che la Società subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da essa detenuta sia inadempiente;
- b) rischio di liquidità, ovvero il rischio che la Società non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- c) rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui la Società opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra riportati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione nell'apposita sezione.

7.4.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide. Per quanto riguarda le informazioni quantitative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie,					Riduzioni durevoli		
	al 31/12/2007		Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	ex par. 37 b) IFRS 7				di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari			Corrente	Scaduto			Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive	
					0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg				
Attività correnti	1.361.106	811.359	813.375		730.911	73.965	4.068	2.377	2.054	813.375	0	(2.016)
Disponibilità liquide ed equivalenti	154.419	154.419	154.419		154.419					154.419	0	0
Altre attività finanziarie negoziabili	15.203	15.203	15.203		15.203					15.203	0	0
Crediti commerciali verso terzi	559.529	559.529	559.529		477.065	73.965	4.068	2.377	2.054	559.529	0	(2.016)
Fondo svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)										
Rimanenze	541.920											
Attività per imposte correnti	819											
Altre attività	91.232	84.224	84.224		84.224					84.224	0	0
Attività non correnti	819.023	447	447		447	0	0	0	0	447		
Immobili, impianti e macchinari	538.479											
Attività immateriali	9.815											
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	269.787											
Altre partecipazioni	495											
Altre attività finanziarie	447	447	447		447					447		
Totale attività	2.180.129	811.806	813.822		731.358	73.965	4.068	2.377	2.054	813.822		

7.4.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari.

Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2007		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2008	2009	2010	2011	2012	> 5 anni
PASSIVITÀ										
Passività correnti	789.065	138.849	138.849	10.000	143.822	0	0	0	0	0
<i>Passività finanziarie a breve termine</i>	<i>86.687</i>	<i>86.687</i>								
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		<i>10.000</i>	<i>10.000</i>	<i>10.000</i>	<i>10.000</i>					
<i>Anticipi c/c</i>		<i>52.143</i>	<i>52.143</i>		<i>52.143</i>					
<i>Debiti finanziari w/società non consolidate e altri debiti</i>		<i>23.604</i>	<i>23.604</i>		<i>23.604</i>					
<i>Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 5,8%)</i>					<i>4.973</i>					
<i>Strumenti derivati di copertura</i>		<i>940</i>	<i>940</i>		<i>940</i>					
Debiti commerciali e altri debiti	575.511	0	0		0					
Passività per imposte correnti	73.584									
Altre passività	53.283	52.162	52.162		52.162					
Passività non correnti	237.211	68.486	68.486	10.000	0	15.550	4.970	4.970	4.970	38.606
Passività finanziarie a lungo termine	10.000	10.000	10.000	10.000		10.000				
<i>Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 5,8%)</i>						<i>580</i>				
Fondi per rischi	13.526									
Fondi per benefici ai dipendenti	33.830									
Passività per imposte differite	121.369									
Altre passività	58.486	58.486	58.486			4.970	4.970	4.970	4.970	38.606
Totale passività	1.026.276	207.335	207.335	20.000	143.822	14.550	4.970	4.970	4.970	38.606

7.4.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui la Società è esposta attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra gli Altri proventi (oneri) finanziari netti;
- ai tassi d'interesse Euribor e Libor, ai quali sono indicizzati gli interessi passivi che il Gruppo corrisponde sui finanziamenti passivi in essere;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale la Società è esposta alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

Relativamente al cambio Euro/Dollaro USA, Saras S.p.A. alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta nelle disponibilità liquide (conti correnti), nei crediti e nei debiti commerciali e nelle anticipazioni di conto corrente valutarie classificate nelle passività finanziarie a breve. La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Saras S.p.A., è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 5% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di €	-5%	+5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	27.945	1,4721	18.983	999	(904)
Crediti commerciali	222.311	1,4721	151.016	7.948	(7.191)
Debiti commerciali e altri debiti	(590.864)	1,4721	(401.375)	(21.125)	19.113
Passività finanziarie a breve	(74.517)	1,4721	(50.620)	(2.664)	2.410
Posizione netta	(415.125)		(281.995)		
Effetto su risultato ante-imposte				(14.842)	13.428
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto				(9.276)	8.393

Con riferimento ai tassi d'interesse, la Società è esposta sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati al tasso Euribor.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20%, che appare realistica sulla base dell'andamento dello stesso nel corso dell'esercizio.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

TASSI D'INTERESSE VARIABILI				Variazione parametro di riferimento	
	Esposizione al 31/12/2007	Tasso medio annuo d'interesse 2007	Interessi passivi annui	-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	(96.687)	4,80%	(4.641)		
Effetto su risultato ante-imposte				928	(928)
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto				580	(580)

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2007 di contratti swap e futures su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto della Società, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%, che appare realistica sulla base dell'andamento dello stesso nel corso dell'esercizio.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2007	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Gasolio 50 PPM	999	461	2.480
Kerosene	(925)	(319)	(2.405)
Benzina	(1.013)	2.496	(4.522)
	(939)	2.638	(4.447)
Effetto su risultato ante-imposte		2.638	(4.447)
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto		1.649	(2.779)

7.5 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	31/12/2007	31/12/2006
Dirigenti	51	51
Impiegati	725	697
Intermedi	18	19
Operai	401	394
Totale	1.195	1.161

Il personale dipendente è passato da 1.172 unità alla fine del 2006 a 1.220 al 31 dicembre 2007.

7.6 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Le seguenti tabelle forniscono le informazioni relative ai compensi ed alle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategiche; i dirigenti con responsabilità strategiche sono identificati nel Chief Financial Officer e nei Direttori di Funzione.

7.6.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

(A) Nome e Cognome	(B) Carica ricoperta	(C) Periodo per cui è stata ricoperta la carica	(D) Scadenza della carica	(1) Emolumenti per la carica nella società	(2) Benefici non monetari	(3) Bonus e altri incentivi (*)	(4) Altri compensi (*)
Consiglio di amministrazione							
GIAN MARCO MORATTI	PRESIDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	2.536.000			
MASSIMO MORATTI	AMMINISTRATORE DELEGATO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	2.536.000			
ANGELO MORATTI	VICE PRESIDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	336.000		200.000	683.104
DARIO SCAFFARDI	CONSIGLIERE - DIRETTORE GENERALE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	36.000		127.200	316.756
GABRIELE PREVATI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	36.000			
ANGELO MARIO MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	36.000		100.000	201.951
CALLERA GILBERTO	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	36.000			
GRECO MARIO	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	36.000			
(*) competenze di lavoro subordinato							
Collegio sindacale							
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo							
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	PRESIDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	61.617			104.430
MICHELE DI MARTINO	SINDACO EFFETTIVO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	45.201			11.243
GIOVANNI LUIGI CAMERA	SINDACO EFFETTIVO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	41.208			64.556
LUIGI BORRE'	SINDACO SUPPLENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008				
MASSIMILIANO NOVA	SINDACO SUPPLENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008				
Organismo di vigilanza							
GABRIELE PREVATI	PRESIDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	30.000			
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	MEMBRO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	20.800			20.280
CONCETTO SIRACUSA	MEMBRO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	20.800			206.407
Comitato per il controllo interno							
GABRIELE PREVATI	PRESIDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	21.000			
GRECO MARIO	MEMBRO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	14.000			
CALLERA GILBERTO	MEMBRO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	14.000			
Comitato per la remunerazione							
CALLERA GILBERTO	PRESIDENTE	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	21.000			
GRECO MARIO	MEMBRO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	14.000			
GABRIELE PREVATI	MEMBRO	01/01/2007 31/12/2007	approv. bil. d'esercizio 2008	14.000			
Dirigenti con responsabilità strategiche						1.089.200	2.452.555

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 1.005 migliaia di €.

7.6.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome e nome	Società	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Partecipata					
Moratti Gian Marco	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Massimo	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Angelo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Moratti Angelomario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Callera Gilberto	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Greco Mario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Prevati Gabriele	SARAS S.p.A.	7.800	-	-	7.800
Scaffardi Dario	SARAS S.p.A.	1.200	225	-	1.425
Fidanza Claudio	SARAS S.p.A.	2.800	-	-	2.800
Camera Giovanni	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Di Martino Michele	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Nova Massimiliano	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Luigi Borrè	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	SARAS S.p.A.	52.760	6.438	12.000	47.198

7.7 Impegni

Al fine di ridurre gli effetti delle variazioni di cambio tra Euro e Dollaro USA e delle variazioni del differenziale tra i prezzi delle materie prime e dei prodotti finiti, la Società è parte di contratti derivati con lo scopo di ridurre tali rischi. Al 31 dicembre 2007 e 2006 i nozionali di tali contratti derivati risultano, rispettivamente, pari a circa 34 milioni di € e 252 milioni di €; si rimanda al precedente paragrafo 5.3.1 per ulteriori dettagli.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2007 ammonta ad un totale di 42.703 migliaia di €, principalmente costituite da 22.130 migliaia di € a favore di società controllate, 2.503 migliaia di € a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia concessione demaniale marittima, 217 migliaia di € a favore di Generali Properties S.p.A. a garanzia locazione uffici Corso V. Emanuele a Milano, 1.024 migliaia di € a favore di dogane diverse a garanzia imposte e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002. Al 31 dicembre 2007 e 2006 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

8. Varie

Ai sensi dell'art 2428 del Codice Civile si precisa che le sedi secondarie della società sono:
 Direzione Generale e Amministrativa - Milano
 Direzione Relazione Pubbliche ed Affari Amministrativi - Roma

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza 2007 (migliaia di euro)
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	256
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	5
Servizi di consulenza fiscale	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	0
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	0
Totale per l'esercizio 2007			261

9. Pubblicazione del bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 27 marzo 2008 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente
 Gian Marco Moratti





Relazioni
ai Bilanci 2007

Attestazione del dirigente preposto Gruppo Saras

Saras SpA



Direzione generale
Sede amministrativa

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

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° gennaio 2007 – 31 dicembre 2007.

2. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:

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

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

Milano, 27 marzo 2008

Firma organi amministrativi delegati


(Dott. Gian Marco Moratti)


(Dott. Massimo Moratti)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari


(Dott. Corrado Costanzo)

Raffineria
Sede legale
I-09018 Sarroch (Cagliari)
S.S. Sulcitana n.195 - Km.19°
Telefono 070 90911
Fax 070 900209

Direzione relazioni pubbliche e
affari amministrativi
I-00187 Roma
Salita G. Nicola da Tolentino 1/b
Telefono 06 4203521
Fax 06 4203522

Cap. Soc. Euro 54.629.666,67 int. vers.
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. e
P. No 00136440922

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato

SARAS S.p.A.
- Raffinerie Sarde -
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2007

* * *

All'Assemblea degli Azionisti della Società SARAS S.p.A.

Come è noto, il controllo sul bilancio consolidato è demandato agli organi o soggetti cui è attribuito per legge il controllo sul bilancio di esercizio dell'impresa controllante (art. 41, comma 3, del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127) che, nel caso di società quotate in Borsa, non compete al Collegio Sindacale (art. 154 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58), ma alla società di revisione (artt. 155 e 156).

Pur tuttavia anche il Collegio Sindacale ritiene opportuno presentare una sua breve relazione, sia per il dovere di vigilanza sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo cui è genericamente tenuto (art. 149), sia in ossequio al principio, sempre osservato in questa società, per cui gli argomenti o documenti sottoposti dagli Amministratori all'assemblea sono – di regola – oggetto di esame da parte del Collegio sindacale che riferisce all'assemblea stessa.

Il Consiglio di Amministrazione, in ottemperanza al D. Lgs. del 9 aprile 1991 n. 127, ha redatto il bilancio consolidato alla data del 31 dicembre 2007 che coincide con la chiusura di esercizio delle controllate.

Circa l'area di consolidamento, rinviamo alle notizie e motivazioni riportate nella nota integrativa sulle quali non vi sono rilievi.

Il bilancio consolidato chiuso al 31.12.2007 è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), in vigore alla data di

redazione del bilancio, emessi dallo IASB e omologati dalla Commissione Europea e secondo la interpretazioni emesse dall'IFRIC.

La Nota Integrativa spiega in modo esaustivo le metodologie applicate per la redazione del documento. Il bilancio consolidato evidenzia un utile netto per complessivi € 322.909.000,00=. I ricavi sono stati € 6.699.980.000,00=.

La società di revisione, con la quale il Collegio Sindacale è stato in contatto, ci ha confermato di avere constatato la regolarità e la corrispondenza della situazione patrimoniale e del conto economico derivanti dal consolidamento con le risultanze contabili della controllante e con le informazioni trasmesse dalle imprese controllate incluse nel consolidamento stesso.

Risulta esservi congruità fra le informazioni ed i chiarimenti ricavabili dalla nota integrativa, nonché dalla relazione sulla gestione e il contenuto del bilancio consolidato.

L'assemblea del 27.04.2007, ha prorogato l'incarico alla società di revisione PriceWaterhouseCoopers, per il triennio 2012 / 2014.

Il Collegio Sindacale ha preso atto che è stata rilasciata la relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 D. Lgs. 58/98 che non contiene rilievi di sorta. Del bilancio consolidato e di quanto lo correda l'assemblea deve tenere conto solamente ai fini informativi, trattandosi di atto che non è oggetto di approvazione.

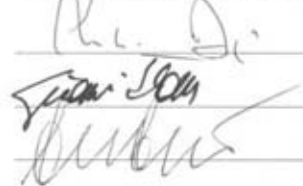
Milano, 11 Aprile 2008

Dott. Claudio Massimo Fidanza

Dott. Giovanni Luigi Camera

Dott. Michele Di Martino

IL COLLEGIO SINDACALE



Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA - e sue controllate ("Gruppo Saras") - chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Saras SpA al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA

Pierangelo Schiavi
(Revisore contabile)

Sede legale e amministrativa. Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50129 Viale Milton 85 Tel. 055471747 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 08136181 - Padova 35136 Via Vicenza 4 Tel. 049973481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 50 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

Attestazione del dirigente preposto

Saras S.p.A.

Saras SpA



Direzione generale
Sede amministrativa

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

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso del periodo 1° gennaio 2007 – 31 dicembre 2007.

2. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

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

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

Milano, 27 marzo 2008

Firma organi amministrativi delegati


(Dott. Gian Marco Moratti)


(Dott. Massimo Moratti)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari


(Dott. Corrado Costanzo)

Raffineria
Sede legale
I-09018 Sarroch (Cagliari)
S.S. Sulcitana n.195 - Km.19°
Telefono 070 90911
Fax 070 900209

Direzione relazioni pubbliche e
affari amministrativi
I-00187 Roma
Salita S. Nicola da Tolentino 1/b
Telefono 06 4203521
Fax 06 42035222

Cap. Soc. Euro 54.029.666,67 int. vers.
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. n.
P. Nr. 00136440922

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato di Saras S.p.A.

SARAS S.P.A.

- Raffinerie Sarde -

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI
AZIONISTI SUL BILANCIO CHIUSO AL 31/12/2007**
(AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98 E DELL'ART. 2429, COMMA 3, C.C.)

All'Assemblea degli Azionisti della Società SARAS S.p.A.

Vi diamo atto che il bilancio separato 2007 della società è stato predisposto nel rispetto della legge e dell'atto costitutivo ed è il secondo bilancio redatto in applicazione dei principi contabili IAS/IFRS in osservanza del D.Lgs. 33 del 28/02/2005; in conformità a quanto riferitoci dalla Società di revisione nessuna variazione si è resa necessaria apportare rispetto ai principi utilizzati nel precedente esercizio 2006.

Nel corso dell'esercizio 2007 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Con la società di revisione PriceWaterhouseCoopers, incaricata del controllo contabile, abbiamo avuto le previste riunioni per contatti e scambi di informazione anche informali, nel corso delle quali non sono emersi dati e notizie rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione. Nell'espletamento dei compiti ad essi affidati, i revisori, ci hanno infatti confermato la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, come pure la rispondenza delle situazioni trimestrali del Gruppo di volta in volta approvate, rese pubbliche e trasmesse alla CONSOB.

Nella relazione della società di revisione incaricata del controllo contabile non sono stati evidenziati rilievi e richiami di informativa.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31.12.2007, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, riferiamo quanto segue:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto.
- Abbiamo ottenuto dagli Amministratori, secondo le modalità stabilite dall'atto costitutivo, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società (e dalle sue controllate) e possiamo ragionevolmente affermare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non appaiono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione cui abbiamo preso parte, abbiamo ottenuto dagli Amministratori, ai sensi dell'art. 2381, comma 5, c.e., tempestive ed idonee informazioni sull'attività sociale, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla società e dalle società controllate.

- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sulle disposizioni impartite dalla società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. 58/98, tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e incontri con la società di revisione incaricata del controllo contabile ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

La Società ha istituito:

- Il Comitato per il Controllo Interno;
 - L'Organismo di Vigilanza, ai sensi del Dlgs. 231/01;
 - Il Comitato per la Remunerazione.
- Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo – contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, incaricata del controllo contabile, vigilando sull'attività dei preposti al controllo interno e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con società del gruppo o parti correlate.

- Non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile né esposti da parte di terzi;
- Abbiamo rilevato l'adesione della Società al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società incaricata del controllo contabile, rileviamo che alla stessa non sono stati conferiti ulteriori incarichi; fatta salva la proroga dell'incarico di controllo (revisione) alla stessa per il triennio 2012 – 2014, così come a voi proposto dal Collegio Sindacale e deliberato in sede di Assemblea del 27.04.2007.
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla Società incaricata del controllo contabile, non risultano conferiti incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi.
- Il Collegio Sindacale non ha espresso particolari pareri e consensi.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta in n. 5 riunioni del Collegio (effettuando anche interventi individuali) e assistendo alle riunioni del Consiglio di Amministrazione a norma dell'art. 149, comma 2, del D.Lgs. 58/98, che sono state tenute in numero di 7, oltre a n. 1 Assemblea.

Con particolare riferimento al Bilancio chiuso al 31.12.2007, Vi riferiamo quanto segue:

- non essendo a noi affidato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sulla impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge

per quanto riguarda la sua formazione e struttura ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;

- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e la sua coerenza con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione, nonché con i fatti rappresentati dal bilancio di esercizio. A tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- per quanto a nostra conoscenza, nella redazione del bilancio, gli amministratori non hanno derogato alle norme di legge ai sensi del comma 4 dell'art. 2423 c.e.;

La distribuzione dei dividendi deliberata nel corso dell'anno 2007, è avvenuta nel rispetto delle norme di legge;

- abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non riteniamo di formulare osservazioni in proposito.
- le spese di ricerca sono state iscritte con il nostro consenso.
- abbiamo esaminato il piano di acquisto azioni proprie del vostro C.d.A., sul quale non abbiamo nulla da obiettare.
- "ai sensi dell'art. 82, comma 2, lettera b) della Delibera Consob n. 11971/1999, il progetto di bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 approvati dal consiglio di amministrazione sono stati resi disponibili presso la sede sociale, la sede amministrativa e la Borsa Italiana S.p.A. nel termine di 90 giorni dalla chiusura dell'esercizio"

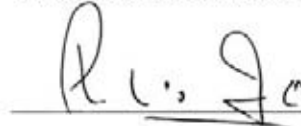
Signori Azionisti,

preso atto altresì delle risultanze dell'attività svolta dalla società di revisione, incaricata del controllo contabile, contenute nell'apposita relazione accompagnatoria del bilancio in esame, proponiamo all'assemblea di approvare il bilancio di esercizio al 31.12.2007, così come redatto dagli Amministratori e concordiamo con la proposta degli stessi avanzata in merito alla destinazione dell'Utile d'esercizio.

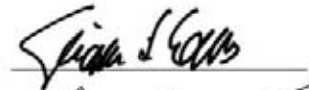
Milano, 11 Aprile 2008

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Claudio Massimo Fianza



Dott. Giovanni Luigi Camera



Dott. Michele Di Martino



Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato di Saras S.p.A.



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2007.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Saras SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA

Pierangelo Schiavi
(Revisore contabile)

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429803 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051528611 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 055471747 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242648 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422596911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002581

Progetto grafico e impaginazione
Michele D'Ambrosio, Milano

Foto
Marco Cauz, Milano
Mauro Rizzo, Cagliari
Valeria Floris, Cagliari

Realizzazione
G.T. press&service, Milano

Investor Relations
ir@saras.it

Numero Verde per gli investitori individuali
800 511155



Saras S.p.A. - Sede legale: Sarroch (CA)
SS. 195 Sulcitana, Km 19
Numero Iscrizione Registro Imprese,
Codice Fiscale e Partita IVA 00136440922

