



## SARAS approva i risultati del primo semestre 2008<sup>1</sup>

### Utile Netto *Adjusted* +14% rispetto a H1/07

#### Principali risultati:

- **EBITDA *comparable*<sup>2</sup> : 340 milioni di Euro, +0,5% rispetto a H1/07<sup>3</sup>**
  - Q2/08 EBITDA *comparable*: 192 milioni di Euro, in linea con Q2/07
- **Utile Netto *adjusted*<sup>4</sup> : 172 milioni di Euro, + 14% rispetto a H1/07**
  - Q2/08 Utile Netto *adjusted*: 97 milioni di Euro, +15% rispetto a Q2/07
- **Margini di raffinazione a 9,4 \$/bl, +15% rispetto a H1/07 (11,3 \$/bl in Q2/08, +14% vs Q2/07)**
  - Il premio sul benchmark EMC in H1/08 a 6,3 \$/bl (7,1 \$/bl nel Q2/08)
- **Posizione Finanziaria Netta negativa per 223 milioni di Euro**
- **Acquisizione da Babcock & Brown del 30% della partecipazione in Parchi Eolici Ulassai, per un controvalore di circa 30 milioni di Euro. Interamente consolidata al 30/06/2008**

**Milano, 7 Agosto, 2008.** - Il Consiglio di Amministrazione di Saras S.p.A. si è riunito ieri sotto la presidenza di Gian Marco Moratti ed ha approvato i risultati del primo semestre 2008. Il Presidente ha dichiarato: ***“In un mercato caratterizzato dall’alta volatilità del prezzo del grezzo e un eccezionale rafforzamento dell’Euro rispetto al Dollaro, Saras ha ottenuto risultati soddisfacenti, superando tutti gli obiettivi operativi e sfruttando appieno la sua esposizione al mercato del gasolio per autotrazione che, in particolare nel trimestre appena concluso, è stato particolarmente forte.”***

---

<sup>1</sup> Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Corrado Costanzo dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l’informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

<sup>2</sup> **EBITDA *comparable***: calcolato valorizzando gli inventari a LIFO e corretto per poste non ricorrenti.

<sup>3</sup> I risultati ***comparable*** del 2007 sono stati ricalcolati sulla base della risoluzione n.249/06 del gennaio 2008 emessa dall’Autorità per l’Energia che ha modificato retroattivamente a partire dall’1/1/2007 il valore della componente CEC (Costo Evitato di Combustibile) della tariffa elettrica relativa agli impianti CIP6.

<sup>4</sup> **Utile Netto *adjusted***: utile netto 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.



## Dettagli della conference call di commento ai risultati semestrali al 30 giugno 2008

Oggi 7 agosto 2008 alle ore **16:00 C.E.T.** si terrà la conference call per gli analisti e gli investitori istituzionali.

La presentazione sarà distribuita e disponibile sul nostro sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it) a partire dalle 7:30 CET.

Numeri da chiamare:

**Dall'Italia** +39 02 36 00 90 16

**Dal Regno Unito** 0 808 238 9072

**Dagli U.S.A.** +1 866 508 8020

Link per la live webcast:

<http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?p=irol-eventDetails&c=198291&eventID=1749776>

La registrazione e la trascrizione della *live webcast* sono disponibili sul nostro sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it).

Contatti:

**Marco Schiavetti**

Saras – IR Manager

**Tel. +39 02 7737301**

**Massimo Vacca**

Saras – IR Officer

**Tel + 39 02 7737376**

**Rafaella Casula**

Saras – Head of Financial Communications

**Tel. +39 02 7737495**

**Federico Steiner**

Barabino&Partners

**Tel. +39 02 72023535**

### IL GRUPPO SARAS

Il Gruppo Saras, la cui attività ha origine nel 1962 per iniziativa di Angelo Moratti, opera nel settore energetico ed è uno dei principali operatori italiani ed Europei nella raffinazione del petrolio. Le sue aree di attività sono la vendita e la distribuzione dei prodotti petroliferi nel mercato nazionale ed internazionale, direttamente ed attraverso le controllate Saras Energia S.A. in Spagna ed Arcola Petrolifera S.p.A. in Italia. Il Gruppo inoltre opera nell'area di produzione e vendita di energia elettrica attraverso la consociata Sarlux S.r.l. e Parchi Eolici Ulassai S.r.l..

Il Gruppo conta circa 1.900 dipendenti al 31/12/2007 e presenta un valore dei ricavi da vendite e prestazioni al netto delle accise pari a circa 6,7 miliardi di Euro con un margine operativo netto di 509 milioni di Euro ed un utile netto di 323 milioni di Euro.

Saras svolge la propria attività di raffinazione mediante la raffineria di Sarroch (Cagliari), sulla costa meridionale della Sardegna, la più grande raffineria del Mediterraneo per capacità produttiva, e una delle raffinerie a più elevata complessità nell'Europa occidentale. La capacità di raffinazione è circa 15 milioni di tonnellate per anno e rappresenta circa il 15% della capacità italiana. L'impianto di generazione di energia elettrica IGCC Sarlux ha una capacità di 575 megawatt e produzione annuale eccedente i 4,4 miliardi di KWh interamente venduti al GSE (l'ente nazionale che gestisce l'energia da fonti rinnovabili).



## Principali dati finanziari

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

### Gruppo Saras: Principali dati di Conto Economico

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

### Altri dati patrimoniali

Milioni di EURO	Q2/08	Q2/07	Q1/08	H1/08	H1/07	2007
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(223)	12	77	(223)	12	(27)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	69	57	59	128	93	211
CASH FLOW OPERATIVO	31	347	165	196	536	637

### Commento ai risultati di Q2/08:

Nel secondo trimestre 2008 il Gruppo Saras ha registrato una soddisfacente performance, confermando i risultati dello stesso periodo dello scorso anno a livello di EBITDA *comparable*. Tutto ciò nonostante un importante apprezzamento dell'Euro rispetto al prezzo del Dollaro (tasso di cambio in crescita del 16% rispetto al Q2/07) e la crescita del prezzo del petrolio e dei prodotti petroliferi che hanno generato un impatto negativo sui costi.

Il trimestre è stato caratterizzato da margini di raffinazione robusti e da un'importante ciclo di manutenzione agli impianti della raffineria di Sarroch che ha generato la fermata di una unità di Mild Hydro-cracking, l'unità di Alkilazione e l'unità di Visbreaking. A seguito di tale ciclo di manutenzione l'EBITDA ha subito un impatto negativo di circa 30 milioni di dollari, in linea con le previsioni.

Il 30 giugno 2008, **Saras S.p.A. ha acquisito da Babcock & Brown Wind Energy S.r.l. la partecipazione pari al 30% del capitale sociale di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU)** per un ammontare pari a circa 30 milioni di Euro. Saras ora detiene il 100% di PEU, interamente consolidata a partire dal 30 giugno 2008.

Il margine **Refining & Power** nel trimestre ha raggiunto i **15,6 \$/bl** (+12% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) confermando la superiorità tecnologica degli impianti di Saras, ed il vantaggio competitivo delle raffinerie ad alta sofisticazione ed orientate alla produzione di diesel nell'attuale scenario di mercato.

**I Ricavi del Gruppo**, pari a 2.406 milioni di Euro, sono in crescita del 41% rispetto al Q2/07. Tale andamento è dovuto all'aumento dei prezzi del petrolio e dei prodotti petroliferi.



**L'EBITDA comparabile a livello di Gruppo si è attestato a 192 milioni di Euro**, in leggera crescita (+0,3%) rispetto al Q2/07, ed in crescita del 30% rispetto al Q1/08. Nel complesso, la debole performance del segmento Raffinazione rispetto al Q2/07 è stata bilanciata dai buoni risultati conseguiti dai segmenti Generazione energia elettrica e Marketing.

**L'Utile Netto adjusted pari a 97 milioni di Euro**, è cresciuto del 15% rispetto al Q2/07. Il risultato ha risentito positivamente di minori oneri finanziari e minori perdite sui derivati rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

**Nel trimestre gli investimenti si sono attestati a 69 milioni di Euro**, in crescita rispetto al Q1/08 a causa delle attività di manutenzione ed in linea con il piano di investimenti 2008.

Il 29 aprile 2008, l'assemblea ordinaria ha approvato **il piano di acquisto di azioni proprie**, fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, da eseguirsi entro 18 mesi. Dall'approvazione del piano fino al 30 giugno 2008, Saras ha acquistato circa 1,5 milioni di azioni. Al 30 giugno 2008 il numero totale di azioni proprie in portafoglio era di circa 6,3 milioni, inclusi i 4,8 milioni di azioni derivanti dal precedente programma di acquisto azioni proprie.

**La Posizione Finanziaria Netta** alla fine del Q2/08 è negativa per 223 milioni di Euro rispetto ad una posizione netta positiva per 77 milioni di Euro alla fine del Q1/08. Tale risultato è da attribuirsi a diversi fattori tra cui l'aumento del capitale circolante, il pagamento del dividendo, il programma di acquisto di azioni proprie e l'acquisizione del 30% di Parchi Eolici Ulassai (PEU) che ha comportato, oltre al pagamento del corrispettivo per l'acquisizione, anche la presa in carico del relativo debito netto pari a circa 60,5 milioni di Euro.

## Commento ai risultati di H1/08

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

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

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

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

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

**L'Utile Netto adjusted è stato pari a 172 milioni di Euro**, registrando un incremento pari al 14% rispetto a H1/07. Il risultato ha risentito positivamente di minori oneri finanziari e minori perdite sui derivati rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

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

**La posizione finanziaria netta alla fine di giugno è negativa per 223 milioni di Euro**, rispetto al negativo di 27 milioni di Euro al 31/12/2007. La variazione è principalmente dovuta all'incremento del capitale circolante, al pagamento dei dividendi nel maggio 2008, al piano di acquisto azioni proprie in corso ed infine all'acquisizione del 30% di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. che ha comportato, oltre al pagamento del corrispettivo per l'acquisizione, anche la presa in carico del relativo debito netto pari a circa 60,5 milioni di Euro.



## Analisi dei segmenti

Di seguito le principali attività del Gruppo Saras.

### Raffinazione

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

### Commento ai risultati di Q2/08:

Il secondo trimestre 2008 è stato caratterizzato da una manutenzione programmata, che ha interessato una unità di Mild Hydro-cracking, l'unità di Alkilazione e l'unità di Visbreaking. Tale manutenzione ha comportato una penalizzazione a livello di EBITDA pari a circa 30 milioni di USD, in linea con quanto anticipato ai mercati.

Nel periodo il segmento ha registrato una performance migliore rispetto al secondo trimestre 2007 (anch'esso interessato da una fermata programmata). Le lavorazioni di raffineria nel Q2/08 sono state 27,6 milioni di barili (3,8 milioni di tonnellate), in crescita dell'11% rispetto al Q2/07. La maggior lavorazione effettuata nel corso del secondo trimestre 2008 può essere spiegata dal fatto che la manutenzione del Q2/07 aveva principalmente interessato un'unità di distillazione primaria, con un'evidente penalizzazione sulla lavorazione rispetto alla manutenzione del 2008.

Nel secondo trimestre 2008 i margini di raffinazione hanno raggiunto gli 11,3 \$/bl (rispetto ai 9,9 \$/bl nel Q2/07, e ai 7,6 \$/bl del Q1/08) con un premio sul benchmark EMC di 7,1 \$/bl (4,5 \$/bl nel Q2/07), grazie ad un ampliamento del differenziale tra il prezzo del diesel e il prezzo dell'olio combustibile (602 \$/ton durante il Q2/08, rispetto a 300 \$/ton del Q2/07), ed una buona performance sia operativa che commerciale, la quale ha consentito di sfruttare appieno gli alti livelli raggiunti dal crack del diesel<sup>5</sup> nel trimestre (nel Q2/08 la produzione di diesel ottenuta da Saras è stata pari al 54% del totale prodotto). Tutto ciò ha permesso di recuperare completamente l'impatto negativo della manutenzione sul risultato a livello di EBITDA.

Nonostante quanto sopra, l'EBITDA *comparable* ha registrato una contrazione pari al 7% rispetto al Q2/07 a causa del deprezzamento del dollaro e da maggiori costi fissi, legati alla manutenzione programmata.

Gli investimenti sostenuti dal segmento raffinazione nel Q2/08 sono stati pari a 50 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il risultato registrato nello stesso periodo dello scorso anno e con il programma di investimenti per l'esercizio 2008.

### Commento ai risultati di H1/08:

Nel primo semestre 2008 le lavorazioni della raffineria di Sarroch sono state 56,2 milioni di barili (7,7 milioni di tonnellate), in crescita del 7% rispetto all'H1/07. La maggior lavorazione registrata nel 2008 può essere spiegata dalla fermata programmata di un'unità di distillazione, che nel 2007 ha penalizzato le lavorazioni di raffineria.

Il margine di raffinazione nel primo semestre 2008 ha raggiunto i 9,4 \$/bl (rispetto agli 8,2 \$/bl nel H1/07) con un premio sul benchmark EMC pari a 6,3 \$/bl, rispetto ai 4,0 \$/bl nel H1/07. Tale risultato è in gran parte riconducibile ad un incremento del differenziale tra i prezzi di diesel e olio combustibile (517 \$/ton rispetto ai 289 \$/ton di H1/07), ed all'aumento della capacità di conversione, generata dalle migliorie agli impianti effettuate durante il secondo semestre 2007, che hanno avuto pieno effetto nel primo semestre 2008.

<sup>5</sup> Il crack spread del diesel è il differenziale tra il prezzo del diesel e il prezzo del grezzo di riferimento (Brent datato).



In particolare, durante H1/08, Saras ha conseguito una significativa resa in distillati medi, pari al 53,6%, con un incremento del 2% rispetto all'H1/07, a fronte di un mix delle materie prime sostanzialmente invariato.

L'EBITDA *comparable* nel primo semestre 2008 ha registrato una contrazione del 5% rispetto all'H1/07. Tale riduzione è principalmente riconducibile alla crescente debolezza del dollaro ed all'incremento dei costi fissi (causa la manutenzione di Q2/08) che hanno controbilanciato i buoni margini di raffinazione del periodo.

Nel primo semestre 2008 gli investimenti finalizzati alle attività di raffinazione sono stati pari a 88 milioni di Euro, superiori allo stesso periodo dello scorso anno, e sostanzialmente in linea con il piano di investimenti 2008 – 2011.

## Margine e lavorazione di raffineria

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

## Produzione

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

La differenza a 100% sono consumi e perdite

## Grezzi lavorati

		Q2/08	Q1/08	H1/08	2007	2006
Light extra sweet		54%	53%	53%	45%	43%
Light sweet		0%	0%	0%	2%	5%
Medium sweet		0%	0%	0%	0%	1%
Light sour		0%	0%	0%	0%	0%
Medium sour		19%	20%	20%	26%	23%
Heavy Sour		27%	27%	27%	27%	28%
Average crude gravity	°API	32,5	33,0	32,7	32,9	32,9



## Marketing

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

Milioni di Euro	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var %
EBITDA	48,0	17,3	177%	12,7	60,7	20,3	199%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>10,6</b>	<b>7,2</b>	<b>47%</b>	<b>6,4</b>	<b>17,0</b>	<b>12,7</b>	<b>34%</b>
EBIT	46,6	16,1	189%	11,5	58,1	17,8	226%
<b>EBIT comparable</b>	<b>9,2</b>	<b>6,0</b>	<b>53%</b>	<b>5,2</b>	<b>14,4</b>	<b>10,2</b>	<b>41%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>14,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>10,6</b>	<b>25,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>

### Commenti ai risultati di Q2/08:

Nel secondo trimestre 2008 il prezzo all'utente finale dei carburanti per autotrazione ha raggiunto i massimi storici, generando una contrazione dei consumi particolarmente evidente nel mese di giugno. Nonostante ciò, in Italia, nel corso del secondo trimestre 2008 il consumo di diesel è cresciuto di circa l'1% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Invece la tendenza negativa della benzina è proseguita con una contrazione dei consumi di circa l'8%, in linea con lo stesso periodo dello scorso anno.

In Spagna, si è verificato un andamento simile, con la principale differenza nei consumi di benzina, che hanno registrato una contrazione pari a circa il 5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e dunque inferiore a quella registrata in Italia.

Se analizziamo la performance del segmento Marketing, l'EBITDA *comparable* ha registrato un significativo miglioramento raggiungendo 10,6 milioni di Euro, +47% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Tale andamento è dovuto all'incremento dei volumi (+5% rispetto a Q2/07) e maggiori margini extra rete, generati principalmente dalla focalizzazione delle vendite sui canali a più alta redditività, quali supermercati e stazioni di servizio senza marchio.

La costruzione dell'impianto di biodiesel a Cartagena, ha assorbito quasi interamente gli investimenti effettuati nel periodo, e procede come pianificato. L'inizio della produzione è atteso per la fine del 2008.

### Commento ai risultati di H1/08:

Nel primo semestre 2008, sia la benzina che il diesel hanno risentito della contrazione della domanda, principalmente a causa del significativo aumento del prezzo di vendita al consumatore. In particolare la domanda di benzina è diminuita di circa il 6% in Spagna e di circa l'8% in Italia, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La domanda di diesel, invece è rimasta sostanzialmente invariata in Spagna, mentre in Italia ha registrato un incremento di circa l'1% rispetto al primo semestre 2007.

In tale contesto il segmento Marketing ha registrato una buona performance, caratterizzata da un incremento dell'EBITDA *comparable* di circa il 34% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, raggiungendo i 17 milioni di Euro. Tale incremento è stato trainato dalla crescita dei volumi totali di vendita (1.999 migliaia di tonnellate in crescita dell'8% rispetto al H1/07) e dai maggiori margini extra rete, generati principalmente dalla focalizzazione sui canali di vendita a più alta redditività in particolare sul mercato spagnolo.

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

### Vendite

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



## Generazione energia elettrica

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

Milioni di Euro	Q2/08	Q2/07	var %	Q1/08	H1/08	H1/07	var%
EBITDA	49,7	52,3	-5%	47,7	97,4	106,0	-8%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>49,7</b>	<b>44,5</b>	<b>12%</b>	<b>47,7</b>	<b>97,4</b>	<b>90,3</b>	<b>8%</b>
EBIT	30,9	31,8	-3%	28,9	59,8	65,2	-8%
<b>EBIT comparable</b>	<b>30,9</b>	<b>24,1</b>	<b>28%</b>	<b>28,9</b>	<b>59,8</b>	<b>49,6</b>	<b>21%</b>
<b>EBITDA ITALIAN GAAP</b>	<b>63,3</b>	<b>44,3</b>	<b>43%</b>	<b>70,5</b>	<b>133,8</b>	<b>129,7</b>	<b>3%</b>
<b>EBIT ITALIAN GAAP</b>	<b>49,7</b>	<b>30,9</b>	<b>61%</b>	<b>57,0</b>	<b>106,7</b>	<b>103,1</b>	<b>3%</b>
<b>UTILE NETTO ITALIAN GAAP</b>	<b>17,8</b>	<b>16,0</b>	<b>11%</b>	<b>37,4</b>	<b>55,2</b>	<b>59,1</b>	<b>-7%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>4,2</b>	<b>5,5</b>		<b>9,3</b>	<b>13,5</b>	<b>10,0</b>	

### Altre informazioni

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

### Commento ai risultati di Q2/08:

I risultati conseguiti nel corso del secondo trimestre 2008 dall'impianto IGCC di Sarlux sono stati in linea con le attese. La manutenzione programmata, iniziata nel trimestre precedente, ha interessato un treno di gassificazione e uno di generazione di energia elettrica.

La produzione di energia elettrica è stata pari a 1,084 terawattora, in crescita del 16% rispetto al Q2/07. Il significativo miglioramento della produzione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno è dovuto ad una diversa distribuzione delle attività di manutenzione, che lo scorso anno sono state interamente effettuate durante il secondo trimestre, mentre quest'anno sono state effettuate a cavallo tra il primo ed il secondo trimestre. Inoltre, la manutenzione effettuata nel secondo trimestre 2007 è stata più pesante, ed ha interessato anche l'ispezione generale di una delle tre turbine principali e l'impianto per la produzione di ossigeno gestito da Air Liquide.

La tariffa elettrica totale nel secondo trimestre 2008 ha raggiunto 13,7 centesimi di Euro per KWh, in crescita del 12% rispetto al Q2/07. In particolare, la componente "CEC" della tariffa (costo evitato di combustibile) ha raggiunto i 7,2 centesimi di Euro per KWh, a seguito della crescita del prezzo del petrolio e dei prodotti petroliferi. Ciò ha causato nel Q2/08 un incremento del risultato che ha raggiunto i 63,3 milioni di Euro a livello di EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani (in crescita del 43% rispetto al Q1/07).

L'impatto dei fenomeni sopra descritti a livello di EBITDA secondo i principi IFRS è stato inferiore. Ciò è dovuto all'effetto generato dalla procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili internazionali IFRS. L'incremento registrato (+12%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è principalmente dovuto alle maggiori vendite di idrogeno e di vapore, i cui ricavi non sono mai soggetti a linearizzazione, e dal cambiamento della curva "forward" del grezzo utilizzata per la linearizzazione dei ricavi.

Nella delibera numero 77/08, emessa l'11 giugno 2008, l'Autorità Italiana dell'Energia ha confermato il rimborso dei costi della CO2 per gli impianti in regime CIP6, per l'intera durata del contratto.



## Commento ai risultati di H1/08:

Nel corso del primo semestre 2008, l'impianto IGCC di Sarlux ha registrato una performance positiva, generando una produzione di 2,205 Terawattora in crescita del 3% rispetto al primo semestre 2007. La crescita è dovuta in gran parte al fatto che la manutenzione effettuata nel primo semestre del 2007 era stata più pesante di quella effettuata nel 2008 (nel 2007 era stata effettuata anche la manutenzione di una delle tre turbine principali e dell'impianto per la produzione di ossigeno gestito da Air Liquide).

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

L'EBITDA IFRS, soggetto a linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS, è stato pari a 97,4 milioni di Euro, in crescita dell'8% rispetto al primo semestre 2007, principalmente sostenuto dalle maggiori vendite di idrogeno e di vapore, i cui ricavi non sono mai soggetti a linearizzazione, e dal cambiamento della curva "forward" del greggio utilizzata per la linearizzazione dei ricavi.



## Eolico

In data 30/06/2008 Saras ha acquisito da Babcock & Brown il 30% di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU) per l'importo complessivo di circa 30 milioni di Euro. Dopo tale operazione Saras possiede il 100% di PEU la quale è stata consolidata integralmente a partire dal 30/06/2008.

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

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

## Altri dati

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

## Commento ai risultati di Q2/08:

La performance registrata dal parco eolico di Ulassai durante il secondo trimestre 2008 è stata buona, con una produzione di energia elettrica in crescita del 50% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie a condizioni atmosferiche favorevoli.

Nel Q2/08 l'EBITDA si è attestato a 5,1 milioni di Euro, in diminuzione del 13% rispetto al Q2/07.

L'incremento delle vendite di energia elettrica è più che controbilanciato dall'impatto negativo di una tariffa elettrica più bassa (-5% rispetto al Q2/07), da una consistente riduzione nel valore dei Certificati Verdi relativi alla produzione del 2008 (-40% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e dalle perdite sui Certificati Verdi relativi alla produzione del 2007. Più specificatamente sull'ultimo punto, sottolineiamo che i Certificati Verdi sono contabilizzati durante l'anno sulla base di un prezzo provvisorio e tipicamente venduti sul mercato tra la fine dell'anno in corso e l'inizio dell'anno successivo. Nello specifico caso di Q2/08, circa 1 milione di Euro è stato contabilizzato come costo aggiuntivo in modo da tener conto di:

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

L'Utile Netto *adjusted* si è attestato a 1,4 milioni di Euro, in linea con Q2/07.

## Commenti ai risultati di H1/08

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

Ciononostante l'EBITDA, pari a 9.5 milioni di Euro, si è contratto del 37% rispetto al primo semestre del 2007 principalmente a causa della consistente riduzione del prezzo dei Certificati Verdi relativi alla produzione 2008 (-40% rispetto al primo semestre del 2007) e alle perdite sui Certificati Verdi relativi alla produzione 2007, parzialmente attenuati dall'aumento delle tariffe elettriche (+6% rispetto al primo semestre 2007) e dalle maggiori vendite di energia elettrica (+12% rispetto ad H1/07).

Di conseguenza, L'Utile Netto *adjusted*, è stato pari a 2 milioni di Euro, in calo del 59% rispetto allo scorso stesso periodo dello scorso anno.



## Altre attività

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

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

### Commento ai risultati del Q2 2008:

L'EBITDA *comparable* nel secondo trimestre 2008 è stato pari a 0.4 milioni di Euro, decisamente migliore rispetto allo stesso periodo nello scorso anno, ed anche rispetto al trimestre precedente.

### Commento ai risultati dell'H1 2008:

Il primo semestre 2008 ha prodotto a livello di EBITDA *comparable* un risultato in linea con le aspettative, ed in crescita del 100% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.



## Strategia e Investimenti

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

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

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

### Impianti in fase di costruzione

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

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

### Investimenti per segmento di attività

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



# Evoluzione prevedibile della gestione

## RAFFINAZIONE

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

## GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- L'impianto IGCC effettuerà la manutenzione programmata di un treno di produzione nell'ultimo trimestre dell'anno. La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2008 è prevista attestarsi tra i 4,4 e i 4,5 TWh.
- La tariffa elettrica continuerà a beneficiare dei livelli elevati del prezzo del greggio.

## ALTRI SEGMENTI

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



# Prospetti di Bilancio Consolidato Gruppo Saras

Stati Patrimoniali Consolidati al 30 giugno 2008 e al 31 dicembre 2007

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

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



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

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

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



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

migliaia di EURO	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) esercizio	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>825.090</b>	<b>395.425</b>	<b>1.285.382</b>
Destinazione risultato esercizio precedente		<b>689</b>	<b>252.086</b>	<b>(252.775)</b>	
Dividendi				<b>(142.650)</b>	<b>(142.650)</b>
Riserva per piano azionario dipendenti			<b>1.435</b>		<b>1.435</b>
Risultato del primo semestre 2007				<b>186.933</b>	<b>186.933</b>
<b>Saldo al 30/06/2007</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.078.611</b>	<b>186.933</b>	<b>1.331.100</b>
Riserva per piano azionario dipendenti			<b>671</b>		<b>671</b>
Acquisto azioni proprie			<b>(1.975)</b>		<b>(1.975)</b>
Effetto riduzione aliquote IRES/IRAP			<b>693</b>		<b>693</b>
Risultato del secondo semestre 2007				<b>135.970</b>	<b>135.970</b>
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.078.000</b>	<b>322.903</b>	<b>1.466.459</b>
Destinazione risultato esercizio precedente			<b>162.060</b>	<b>(162.060)</b>	
Dividendi				<b>(160.843)</b>	<b>(160.843)</b>
Riserva per piano azionario dipendenti			<b>994</b>		<b>994</b>
Acquisto azioni proprie			<b>(21.259)</b>		<b>(21.259)</b>
Risultato del primo semestre 2008				<b>329.750</b>	<b>329.750</b>
Adeguamento Riserva sovrapprezzo azioni			<b>770</b>		<b>770</b>
Rinuncia al credito da azionista di minoranza della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl			<b>474</b>		<b>474</b>
<b>Saldo al 30/06/2008</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.221.039</b>	<b>329.750</b>	<b>1.616.345</b>



## Rendiconti Finanziari Consolidati al 30 giugno 2008 e 30 giugno 2007

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