

**Gruppo
Saras
Relazione
Trimestrale
al 31
marzo 2010**



SARAS

Indice dei contenuti

| | |
|---|-----------|
| Organi Societari e di Controllo | 3 |
| Attività del Gruppo | 4 |
| Struttura del Gruppo Saras | 5 |
| Andamento del titolo | 6 |
| RELAZIONE SULLA GESTIONE | 7 |
| Commento ai risultati di Gruppo | 8 |
| Il mercato petrolifero | 12 |
| Analisi dei segmenti | 15 |
| Raffinazione | 15 |
| Marketing | 18 |
| Generazione Energia Elettrica | 20 |
| Eolico | 21 |
| Altre attività | 21 |
| Posizione Finanziaria Netta | 22 |
| Strategia e Investimenti | 23 |
| Evoluzione prevedibile della gestione | 24 |
| Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre | 25 |
| Analisi dei Rischi | 26 |
| Altre informazioni | 28 |
| GRUPPO SARAS: Prospetti di Bilancio Consolidato | 29 |
| NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO | 34 |

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

| | |
|---------------------|----------------------------------|
| GIAN MARCO MORATTI | Presidente |
| MASSIMO MORATTI | Amministratore Delegato |
| ANGELO MORATTI | Vice Presidente |
| DARIO SCAFFARDI | Consigliere e Direttore Generale |
| ANGELOMARIO MORATTI | Consigliere |
| GABRIELE MORATTI | Consigliere |
| GABRIELE PREVIATI | Consigliere |
| GILBERTO CALLERA | Consigliere indipendente |
| GIANCARLO CERUTTI* | Consigliere Indipendente |
| MARIO GRECO | Consigliere indipendente |

COLLEGIO SINDACALE

| | |
|--------------------------|-------------------|
| FERDINANDO SUPERTI FURGA | Presidente |
| GIOVANNI LUIGI CAMERA | Sindaco effettivo |
| MICHELE DI MARTINO | Sindaco effettivo |
| LUIGI BORRÉ | Sindaco supplente |
| MARCO VISENTIN | Sindaco supplente |

DIRIGENTE PREPOSTO

CORRADO COSTANZO

SOCIETA' DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

* consigliere espresso dalla lista di minoranza

Attività del Gruppo

IL GRUPPO SARAS

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia 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 per complessità degli impianti. Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria Saras rappresenta anche un modello di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al knowhow ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in quasi cinquant'anni di attività. Con una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate all'anno (300.000 barili al giorno), la raffineria costituisce circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. (Italia) e Saras Energia S.A. (Spagna), il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, sui mercati Italiano, Europeo, ed extra-Europeo. In particolare, nel 2009 circa 1,2 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia, tramite la controllata Arcola Petrolifera che opera esclusivamente nel canale extra-rete, e gestisce un deposito di proprietà del Gruppo ubicato ad Arcola (La Spezia), con capacità di 200.000 metri cubi. Ulteriori 2,7 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo, tramite la controllata Saras Energia, attiva sia nel canale extra-rete che rete. In particolare, Saras Energia gestisce una rete composta da 124 stazioni di servizio, di cui 88 di proprietà ed altre 36 convenzionate, situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna. Inoltre, sempre sotto la gestione di Saras Energia, è stato inaugurato a fine 2008 un impianto per la produzione di biodiesel della capacità di 200.000 tonnellate all'anno, che ha raggiunto un regime di produzione stabile nella seconda metà del 2009. L'ubicazione a Cartagena dell'impianto di biodiesel consente di generare importanti sinergie, grazie alla prossimità con un deposito di prodotti petroliferi di proprietà del Gruppo, con capacità di 112.000 metri cubi.

Nell'ultimo decennio, il Gruppo Saras ha affiancato alle attività di raffinazione di petrolio ed al segmento marketing, anche la produzione di energia elettrica. Nello specifico, la controllata Sarlux S.r.l. produce energia elettrica attraverso un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato cogenerativo) che ha una potenza installata di 575MW. Tale impianto utilizza in carica i residui pesanti della raffinazione, per trasformarli in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna.

Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo Saras produce energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso il parco eolico di Ulassai, che ha una capacità installata di 72MW (potenziabile a 96MW), ed è di proprietà della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU). Infine, il Gruppo 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.



Struttura del Gruppo Saras

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

Saras S.p.A.

| | | | | | |
|--|------------------------------------|------------------------|-----------------------------|--|---|
| | 100% | | 5% | | |
| | Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | Consorzio CESMA | | | |
| | 100 % | 0,1% | 0,01% | 5% | |
| Segmenti di attività | Arcola Petroliera S.p.A. | Reasar S.A. | Sarint S.A. | Consorzio La Spezia Energia | |
| | 99,99 % | 100% | 99,9% | | |
| Raffinazione Saras S.p.A. | Sarint S.A. | Saras Energia S.A. | Reasar S.A. | | |
| Marketing Saras Energia S.A. Arcola Petroliera S.p.A. | 100% | 3,379% | 0,5% | 51% | |
| | Akhela S.r.l. | ITSME S.r.l. | Centro di Competenza I.C.T. | Artemide S.r.l. | |
| Generazione Energia Elettrica Sarlux S.r.l. | 100 % | 100% | 100% | 90% | 10% |
| | Ensar S.r.l. | Eolica Italiana S.r.l. | Nova Eolica S.r.l. | Labor Eolica S.r.l. <small>10% Eolica Italiana S.r.l.</small> | Alpha Eolica S.r.l. <small>90% Labor Eolica S.r.l.</small> |
| Eolico Parchi Eolici Ulassai S.r.l. Sardeolica S.r.l. | 100% | 100% | | | |
| | Parchi Eolici Ulassai S.r.l. | Sardeolica S.r.l. | | | |
| Altro Akhela S.r.l. Artemide S.r.l. Sartec S.p.A. Sarint S.A. Reasar S.A. Ensar S.r.l. | 100 % | | | | |
| | Sarlux S.r.l. | | | | |
| | 5,95 % | | | | |
| | Sarda Factoring S.p.A. | | | | |

Andamento del titolo

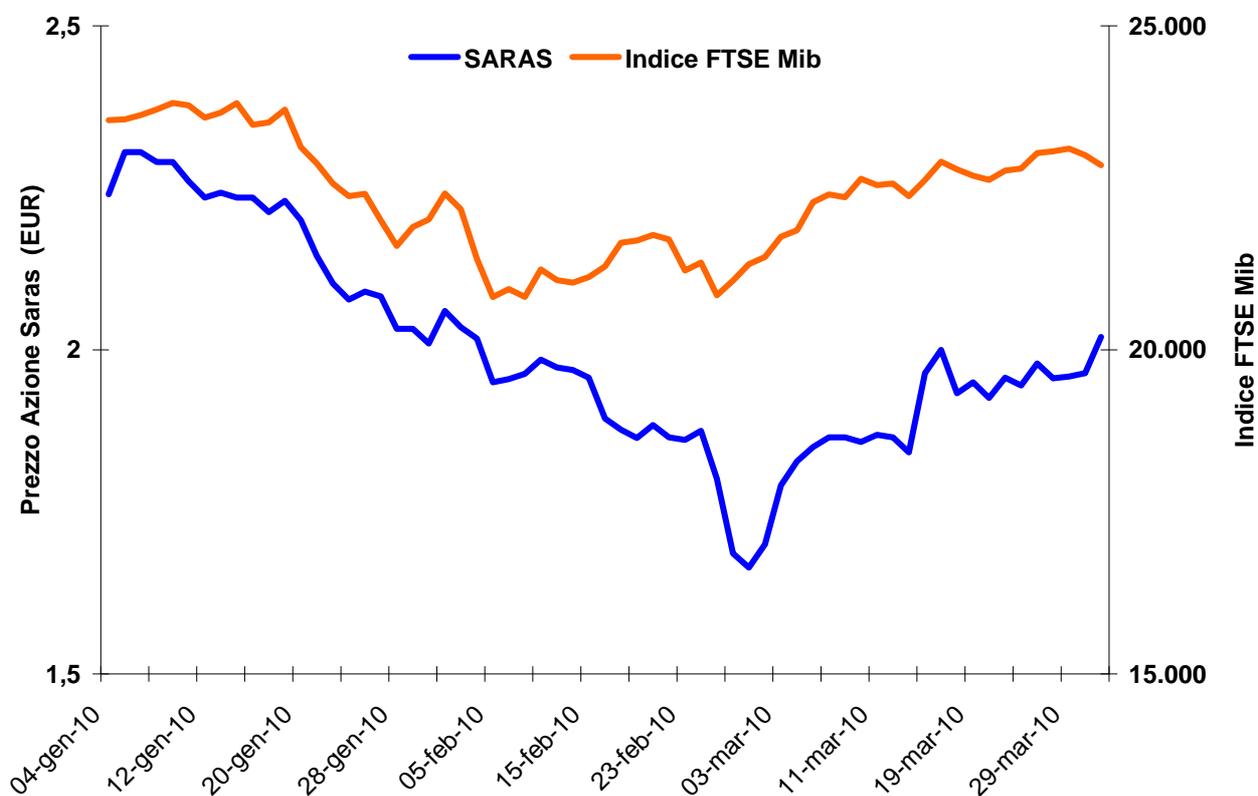
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante il periodo che va dal 04/01/2010 al 31/03/2010.

| PREZZO DEL TITOLO (Euro) | Q1/10 |
|-----------------------------|-------|
| Prezzo minimo (01/03/2010) | 1,664 |
| Prezzo massimo (06/01/2010) | 2,305 |
| Prezzo medio | 1,998 |
| Chiusura del 31/03/2010 | 2,02 |

| VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI | Q1/10 |
|---|-------|
| Massimo in milioni di Euro (26/02/2010) | 31,6 |
| Massimo in milioni di azioni (26/02/2010) | 18,8 |
| Minimo in milioni di Euro (12/02/2010) | 1,8 |
| Minimo in milioni di azioni (12/02/2010) | 0,9 |
| Volume medio in milioni di Euro | 7,3 |
| Volume medio in milioni di azioni | 3,8 |

La capitalizzazione di mercato al 31/03 ammonta a circa 1.921 milioni di Euro, e le azioni in circolazione al 31 marzo 2010 sono state approssimativamente 928 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo, comparato con l'indice FTSE Mib della borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Commento ai risultati¹ di Gruppo

Al fine di dare una rappresentazione più significativa della performance operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA² e EBIT³) ed a livello di Utile Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché FIFO come richiesto dai principi contabili IFRS), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni e tende a contrapporre costi correnti a ricavi correnti, fornendo 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 calcolati come sopra vengono chiamati “*comparable*” ed “*adjusted*” e non sono soggetti a revisione contabile.

Fatti salienti del primo trimestre 2010

Nel mese di marzo 2010 i margini di raffinazione hanno registrato un significativo rimbalzo rispetto ai minimi di fine 2009. Saras ha potuto beneficiare solo parzialmente di questo miglioramento. Infatti la nostra performance ha risentito delle attività di manutenzione programmata che hanno interessato sia alcuni impianti di raffineria che l'impianto IGCC di generazione elettrica. Guardando al futuro, le previsioni indicano margini in graduale miglioramento, in coincidenza del rilancio delle attività industriali ed economiche. In particolare, è atteso un recupero dei distillati medi nella seconda metà dell'anno, non appena gli inventari di gasolio saranno tornati in linea con le medie stagionali. Inoltre, è previsto anche un allargamento del differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri, conseguente all'incremento di produzione dei paesi OPEC. Le raffinerie complesse come Saras sono posizionate in maniera ottimale per beneficiare delle future condizioni di mercato

- **EBITDA reported di Gruppo** pari a 50,7 ml di Euro, -65% rispetto a 144,6 ml del Q1/09
- **EBITDA comparable⁴ di Gruppo** pari a 13,8 ml di Euro, -85% rispetto a 91,1 ml del Q1/09
- **Utile Netto (Perdita) reported di Gruppo** pari a (9,3) ml di Euro, -116% rispetto ai 58,2 ml del Q1/09
- **Utile Netto (Perdita) adjusted⁵ di Gruppo** pari a (29,9) ml di Euro, -218% rispetto ai 25,3 ml del Q1/09
- **Margine di raffinazione Saras dopo i costi variabili pari a 0,9 \$/bl**, in calo del 82% rispetto al Q1/09
 - Nel Q1/10, il premio di Saras sul margine EMC benchmark è stato pari a 0,4 \$/bl, rispetto a 1,7 \$/bl in Q1/09, penalizzato da un “*conconversion spread*” debole e da un basso differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti (“*heavy-light*”), che ha eroso una parte del vantaggio competitivo dei “*Top Refiners*” (le raffinerie ad elevata complessità)
 - **Al 31 marzo 2010 la Posizione Finanziaria Netta era negativa per 643 milioni di Euro**, principalmente a causa di una crescita del capitale circolante

¹ Il dottor Corrado Costanzo, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nei risultati sopra presentati corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

² EBITDA: Risultato operativo al lordo di ammortamenti e svalutazioni.

³ EBIT: Risultato operativo.

⁴ EBITDA *comparable*: calcolato valutando gli inventari petroliferi sulla base della metodologia LIFO (che non include rivalutazioni e svalutazioni), e corretto per poste non ricorrenti, e per le variazioni del fair value degli strumenti derivati.

⁵ Utile Netto (Perdita) *adjusted*: utile netto (perdita) corretto per la differenza di valutazione inventariale dopo le imposte sulla base delle metodologie LIFO e FIFO, le poste non ricorrenti dopo le imposte, e le variazioni del fair value degli strumenti derivati dopo le imposte. I risultati trimestrali, *comparable* ed *adjusted* non sono soggetti a revisione contabile.

Principali dati finanziari

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari del trimestre, confrontati con quelli relativi allo stesso periodo dell'anno scorso. I dati *comparable* ed *adjusted* non sono soggetti a revisione contabile.

Gruppo Saras: principali dati di conto economico

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|---|---------------|-------------|--------------|---------------|
| RICAVI | 1.882 | 1.228 | 53% | 1.564 |
| EBITDA | 50,7 | 144,6 | -65% | 70,1 |
| EBITDA comparable | 13,8 | 91,1 | -85% | 24,6 |
| EBIT | 0,1 | 100,0 | -100% | 15,6 |
| EBIT comparable | (36,8) | 46,5 | -179% | (29,9) |
| UTILE NETTO / (PERDITA) | (9,3) | 58,2 | -116% | 5,2 |
| UTILE NETTO / (PERDITA) adjusted | (29,9) | 25,3 | -218% | (24,0) |

Altri dati di Gruppo

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 | Q4/09 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | (643) | (223) | (533) |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 23 | 61 | 65 |
| CASH FLOW OPERATIVO | (87) | 170 | (5) |

Commenti ai risultati del Q1/10

Nel mese di marzo 2010 i margini di raffinazione sono migliorati rapidamente, sulla scia del rafforzamento del "crack spreads" della benzina, dovuto alla tradizionale manutenzione primaverile ("*spring maintenance*") che ha coinvolto numerose raffinerie sia in Europa che negli Stati Uniti d'America. Saras è stata in grado di catturare solo parzialmente tale rafforzamento dei margini, poiché i risultati del segmento raffinazione hanno risentito delle attività di manutenzione programmata effettuate nel corso del trimestre presso la raffineria di Sarroch.

Il segmento Generazione Elettrica ha conseguito risultati in linea con le aspettative nel Q1/10, nonostante le attività di manutenzione abbiano causato una riduzione della produzione di energia elettrica.

La contrazione della domanda di prodotti petroliferi in Italia e Spagna, assieme ad altri fattori stagionali, hanno fatto registrare una performance negativa del segmento Marketing, durante il primo trimestre 2010, caratterizzata da una contrazione dei margini nel nostro business extrarete italiano, ed un calo dei volumi di vendita per la consociata spagnola.

Infine, nel corso del Q1/10 il segmento Eolico ha registrato una performance molto positiva, derivante dalle favorevoli condizioni climatiche, che hanno spinto la produzione di energia elettrica oltre i 61 GWh (segnando il record di produzione trimestrale, sin dall'inizio delle attività del parco eolico, a fine 2005). La produzione record ha più che controbilanciato la contrazione (-9% rispetto al Q1/09) registrata della tariffa elettrica, a causa della recessione economica.

I Ricavi del Gruppo nel Q1/10 sono stati 1.882 milioni di Euro, in crescita del 53% rispetto al Q1/09. Tale andamento dei ricavi è riconducibile principalmente ai segmenti Raffinazione e Marketing, in conseguenza di prezzi decisamente più elevati per tutti i prodotti petroliferi. Per riferimento, nel Q1/10 il diesel è stato

scambiato ad una media di 638,6 \$/ton rispetto ai 436,4 \$/ton del Q1/09, mentre il prezzo della benzina è passato a 717,0 \$/ton rispetto ai 419,9 \$/ton del Q1/09. Il sopra citato aumento dei prezzi ha più che compensato la contrazione dei volumi venduti.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo nel Q1/10 si è attestato a 13,8 milioni di Euro, in contrazione dell'85% rispetto ai 91,1 milioni di Euro del Q1/09. L'ampio scostamento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente può essere spiegato in gran parte con la debole performance del segmento Raffinazione, che nel Q1/10 ha ottenuto margini inferiori ed una minore lavorazione di raffineria (nel Q1/10 il margine di raffinazione di Saras ha registrato una contrazione dell'82% e la lavorazione di raffineria è stata inferiore del 7% rispetto Q1/09).

L'EBITDA *reported* di Gruppo nel Q1/10 è stato pari a 50,7 milioni di Euro, in contrazione del 65% rispetto al Q1/09. Tale risultato è attribuibile principalmente ai minori margini di raffinazione ed alla minore lavorazione di raffineria rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tuttavia, anche la valutazione degli inventari petroliferi ha avuto un ruolo importante, considerando le variazioni verificatesi sia in termini di prezzo che di quantità.

A livello di risultato netto, nel **Q1/10 Saras ha registrato una Perdita *Adjusted* di Gruppo per 29,9 milioni di Euro**, confrontabile con un Utile Netto *Adjusted* di 25,3 milioni di Euro del Q1/09. Questa significativa differenza può essere spiegata principalmente dalla contrazione del risultato a livello di EBITDA *comparable*, oltre che per via dei maggiori ammortamenti (50,6 milioni di Euro nel Q1/10 rispetto ai 44,6 milioni di Euro del Q1/09). Da notare che gli oneri finanziari nel Q1/10 sono stati pari a 12,8 milioni di Euro, costituiti da circa 4,3 milioni di Euro interessi passivi, cui si sono aggiunti circa altri 8 milioni di Euro dovuti a perdite, sia realizzate che legate a variazioni di fair value, su strumenti derivati. Nel Q1/09 invece, gli oneri finanziari erano stati complessivamente pari a 3,4 milioni di Euro, con interessi passivi per 4,1 milioni di Euro, e proventi da strumenti derivati per 0,7 milioni di Euro.

In maniera analoga, il risultato calcolato secondo i principi contabili IFRS, nel **Q1/10 Saras ha registrato una perdita *reported* per 9,3 milioni di Euro**, in contrazione del 116% rispetto all'Utile Netto *reported* di 58,2 milioni di Euro del Q1/09, per la stessa motivazione spiegata in precedenza nei commenti del risultato a livello di EBITDA *reported*. Tuttavia, a livello di Risultato Netto la differenza anno su anno è maggiore in termini percentuali rispetto alla differenza osservata a livello di EBITDA. Questo dipende dai maggiori ammortamenti e dai maggiori oneri finanziari (come spiegato sopra) registrati in Q1/10 vs. Q1/09.

Dettagli sul calcolo dell'Utile Netto *adjusted*

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 |
|---|---------------|-------------|
| UTILE NETTO / (PERDITA) <i>reported</i> di Gruppo | (9,3) | 58,2 |
| (inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte | (24,2) | (34,0) |
| poste non ricorrenti al netto delle imposte | 0,0 | 0,0 |
| variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte | 3,6 | 1,1 |
| UTILE NETTO / (PERDITA) <i>adjusted</i> di Gruppo | (29,9) | 25,3 |

Dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable*

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 |
|---|-------------|--------------|
| EBITDA <i>reported</i> di Gruppo | 50,7 | 144,6 |
| inventari LIFO - inventari FIFO | (36,9) | (53,5) |
| poste non ricorrenti | 0,0 | 0,0 |
| EBITDA <i>comparable</i> di Gruppo | 13,8 | 91,1 |

Come può essere osservato nelle tabelle precedenti, nel Q1/10 la differenza tra i risultati “*comparable*” e quelli “*reported*” è quasi interamente riconducibile alle diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, come anche spiegato in tutte le occasioni precedenti, i dati *reported* (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO, mentre i dati *comparable* sono basati sulla metodologia LIFO.

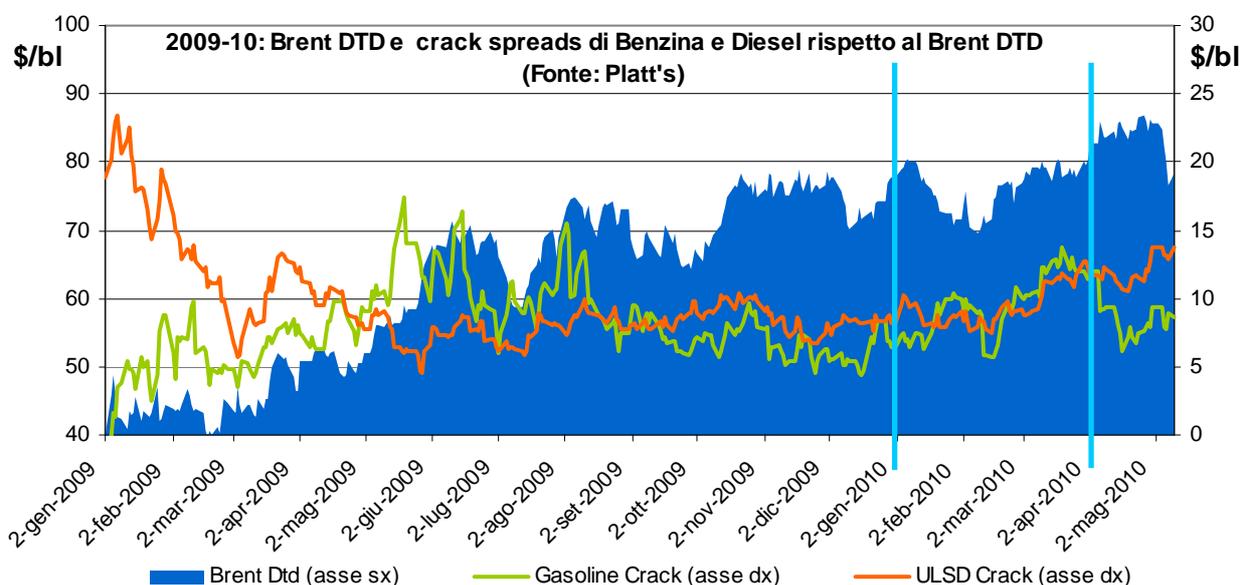
Nel Q1/10, la sopra citata differenza di metodologie LIFO/FIFO dopo le imposte è stata negativa, e pari a -24,2 milioni di Euro, a causa di un significativo incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi. Tale apprezzamento inventariale si riflette solo nella valutazione FIFO, mentre non viene incluso nella valutazione delle scorte basata su metodologia LIFO.

Gli Investimenti nel Q1/10, si sono attestati a 23,1 milioni di Euro, in linea con il piano di investimenti precedentemente annunciato per il 2010.

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2010 è stata negativa per 643 milioni di Euro, rispetto alla posizione negativa per 533 milioni di Euro di fine dicembre 2009, a causa degli investimenti del periodo (23,1 milioni di Euro), e ad un incremento del capitale circolante.

Il mercato petrolifero

Il grafico seguente mostra l'andamento del prezzo del Brent Datato e i valori dei *crack spreads*⁶ relativi al diesel da autotrazione a bassissimo tenore di zolfo (ULSD) ed alla benzina senza piombo.



Come si può riscontrare nel grafico, l'andamento dei prezzi del grezzo durante il primo trimestre 2010 è stato di tipo altalenante: l'anno è cominciato con una quotazione del Brent DTD a 77,6 \$/bl, cui è seguito un rapido apprezzamento fino a circa 80 \$/bl nella prima settimana di gennaio, per poi ripiegare fino a 70 \$/bl agli inizi di febbraio. Successivamente, le quotazioni sono risalite gradualmente, chiudendo il trimestre a 80,3 \$/bl.

Tale andamento può essere interpretato come un segnale di conferma che i paesi OPEC si ritengono soddisfatti che il prezzo del grezzo rimanga stabilmente compreso tra i 70 ÷ 80 \$/bl. Infatti, questa fascia di prezzi è considerata sufficientemente remunerativa per sostenere gli investimenti di esplorazione e sviluppo di nuovi giacimenti petroliferi. Allo stesso tempo, tali prezzi sono considerati ragionevolmente bassi e non dovrebbero costituire alcuna minaccia per l'ancora incerta ripresa economica.

Tuttavia, occorre notare che, mentre i prezzi sono rimasti confinati nella fascia sopra citata, numerosi paesi aderenti all'OPEC hanno iniziato a produrre ben al di sopra delle quote loro allocate durante il corso del primo trimestre 2010. Come conseguenza, la percentuale di aderenza delle quote di produzione è velocemente scesa al di sotto del 50%, inviando un chiaro segnale di crescente disaccordo tra i Ministri dell'OPEC sull'effettiva equità dei criteri di assegnazione delle quote di produzione.

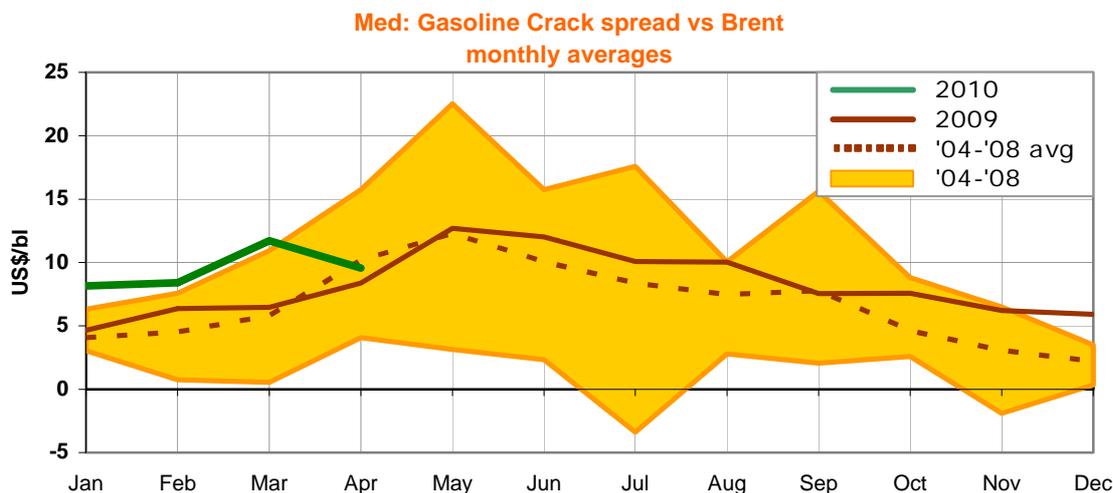
Inoltre, lo scarso rispetto delle quote di produzione è stato fondamentale nel rendere nuovamente disponibile sul mercato una crescente quantità di grezzi pesanti. Ciò ha permesso, verso fine marzo, un allargamento del differenziale di prezzo tra i grezzi pesanti ed i grezzi leggeri. Tali recenti sviluppi del mercato ripristineranno parte del vantaggio competitivo alle raffinerie complesse, che ritorneranno a beneficiare della disponibilità di materie prime più economiche, già nel corso del secondo trimestre dell'anno.

Inoltre, il ritorno di un'ampia disponibilità di grezzi pesanti, potrebbe avere l'ulteriore effetto positivo di rimuovere il sostenendo fin qui fornito al crack dell'olio combustibile. A sua volta, ciò porterebbe ad un nuovo allargamento del "conversion spread", che avvantaggerebbe le raffinerie complesse come Saras.

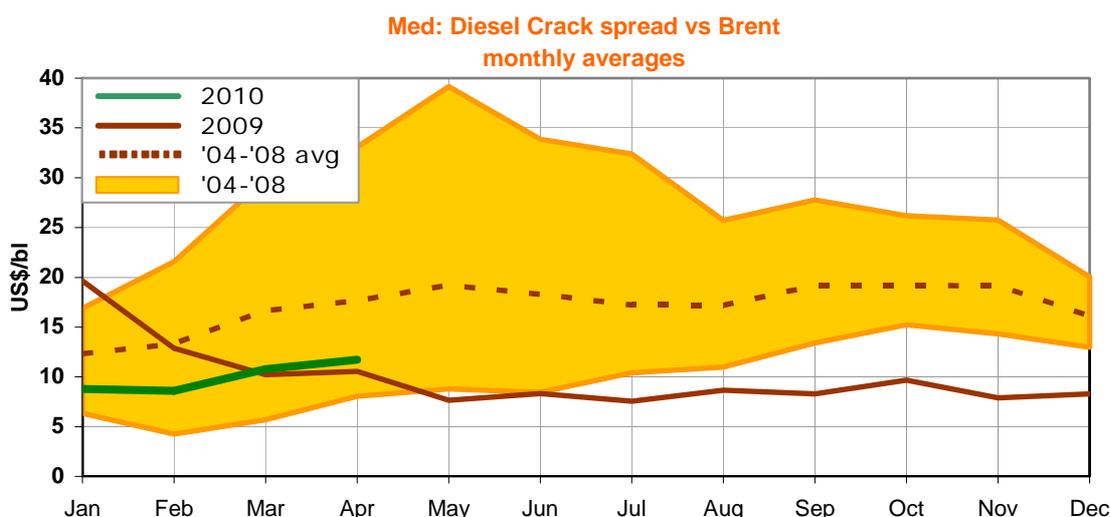
Passando ad un'analisi dei prodotti petroliferi, durante il primo trimestre 2010, la domanda delle varie categorie di prodotti petroliferi ha mostrato solo modesti segnali di ripresa.

⁶ **Crack spread:** differenza tra il valore di un prodotto e quello del grezzo di riferimento.

In particolare, partendo dalla benzina, nei mesi di gennaio e febbraio 2010, il crack spread si è mantenuto a livelli molto simili a quelli registrati nel corso del Q4/09, con una media mensile nel MED appena al di sopra degli 8 \$/bl. Successivamente, nel mese di marzo, il crack della benzina ha registrato un considerevole rimbalzo, raggiungendo un livello massimo di 14 \$/bl. Questo è stato il risultato di una contrazione dell'offerta dovuta principalmente alla fermata di numerose raffinerie, sia negli Stati Uniti d'America che in Europa, interessate dal tradizionale ciclo di "manutenzione primaverile". Allo stesso tempo, importanti commesse di acquisto sono giunte dall' Africa Occidentale e dal Medio Oriente. Pertanto, nel mese di marzo la media mensile del crack spread della benzina nel bacino del Mediterraneo si è attestata a 11,7 \$/bl, in crescita del 40% rispetto al mese precedente. Questo balzo si è tradotto in un gradito miglioramento dei margini di raffinazione.



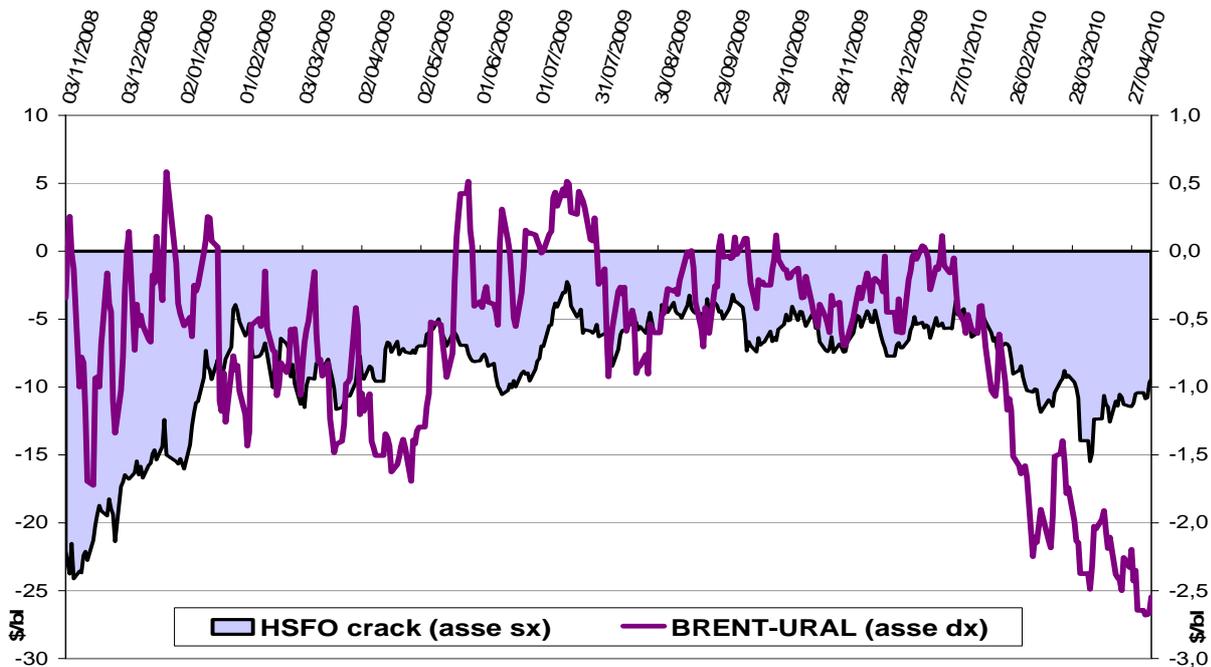
I distillati medi, invece, sono stati sostanzialmente depressi nei primi due mesi del Q1/10, a causa degli ampi stoccaggi e del debole trend della domanda, che si è mosso in sincronia con la lenta ripresa delle attività industriali e dell'economia. Nel mese di marzo, poi, la già citata attività di "manutenzione primaverile" ha giocato un ruolo fondamentale nel ridurre l'importante esubero di inventari per il diesel ed il gasolio. In particolare, a fine marzo, i volumi di distillati medi tenuti in stoccaggio galleggiante sono arrivati a meno di 50 milioni di barili, in discesa dai livelli di fine novembre e inizio dicembre 2009, quando si erano raggiunti i 105 milioni di barili.



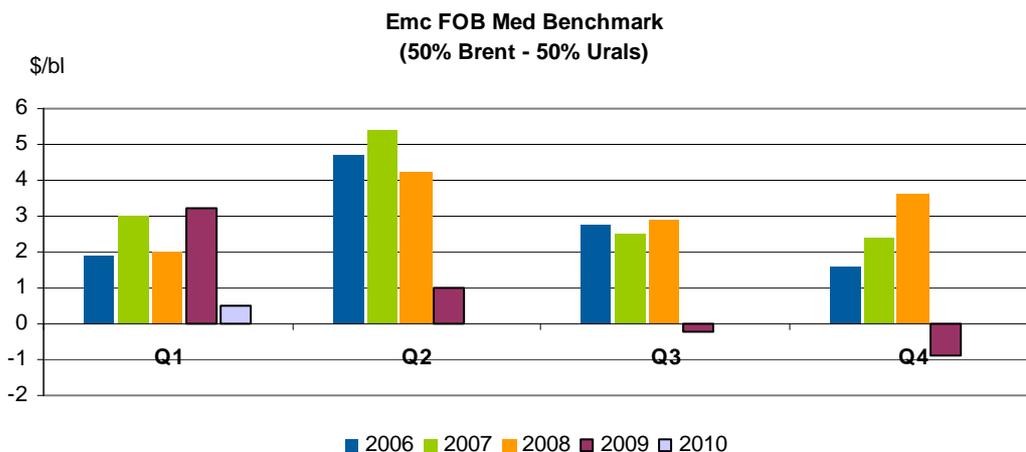
Passando all'analisi dell'olio combustibile, è risaputo che il prezzo di questo prodotto è fortemente legato al prezzo dei grezzi, ed in particolare a quelli di tipo pesante. Infatti, nel corso del 2009, l'olio combustibile si è rafforzato grazie ai tagli alla produzione decisi dai paesi OPEC. Tali tagli hanno interessato in particolare i

grezzi più pesanti e ad alto contenuto di zolfo, portando ad una conseguente riduzione della produzione e della disponibilità di olio combustibile. In seguito, nel mese di gennaio e nella prima metà di febbraio 2010, il *crack spread* dell'olio combustibile si è mantenuto a livelli sostenuti, principalmente a causa della significativa domanda di acquisto da parte di paesi Asiatici.

Tuttavia, a partire da metà febbraio in avanti, il minor rispetto delle quote di produzione da parte dei paesi OPEC, assieme alle maggiori forniture provenienti dalla Russia, hanno indebolito l'olio combustibile, portando il *crack spread* a -14 \$/bl, un livello che non si vedeva ormai dalla fine del 2008. Questo sviluppo è da considerarsi in maniera molto positiva, soprattutto per le raffinerie complesse come Saras, che basano i propri margini sull'andamento del "*conversion spread*" (ovvero sul premio derivante dalla trasformazione di olio combustibile in diesel).



Infine, il grafico seguente mostra il margine di raffinazione dopo i costi variabili calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria costiera di media complessità nel bacino del Mediterraneo. Questo margine è tradizionalmente utilizzato da Saras come benchmark di riferimento.



La media del margine EMC nel Q1/10 è stata pari a 0,5 \$/bl (rispetto ai 3,2 \$/bl dello stesso periodo dell'esercizio precedente). Tale livello rappresenta un chiaro miglioramento rispetto ai margini negativi registrati a fine 2009 (la media dell'EMC nel Q4/09 è stata di -0.9 \$/bl); e tuttavia, occorre notare che il rimbalzo dei margini nel primo trimestre è stato dovuto essenzialmente al rafforzamento della benzina registrato nel mese di marzo, mentre a gennaio e febbraio i margini sono stati decisamente deludenti.

Analisi dei segmenti

Di seguito le informazioni principali relative all'andamento dei vari segmenti di attività del Gruppo Saras.

Raffinazione

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|---|---------------|-------------|--------------|---------------|
| EBITDA | (18,5) | 89,3 | -121% | (0,8) |
| EBITDA comparable | (39,0) | 39,4 | -199% | (49,6) |
| EBIT | (44,1) | 68,2 | -165% | (30,6) |
| EBIT comparable | (64,6) | 18,3 | -453% | (79,4) |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 19,9 | 52,6 | -62% | 56,9 |

Margini e lavorazione

| | | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|-----------------------------------|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| LAVORAZIONE DI RAFFINERIA | migliaia di tons | 3.469 | 3.723 | -7% | 3.432 |
| | milioni di barili | 25,3 | 27,2 | -7% | 25,0 |
| | migliaia barili/giorno | 281 | 302 | -7% | 272 |
| di cui: | | | | | |
| <i>Lavorazione conto proprio</i> | migliaia di tons | 3.235 | 2.688 | 20% | 2.373 |
| <i>Lavorazione conto terzi</i> | migliaia di tons | 234 | 1.035 | -77% | 1.059 |
| TASSO DI CAMBIO | EUR/USD | 1,383 | 1,303 | 6% | 1,478 |
| MARGINE BENCHMARK EMC | \$/bl | 0,5 | 3,2 | -84% | (0,9) |
| MARGINE RAFFINAZIONE SARAS | \$/bl | 0,9 | 4,9 | -82% | 0,5 |

Commenti ai risultati del Q1/10

La lavorazione di raffineria nel Q1/10 si è attestata a 3,47 milioni di tonnellate (25,3 milioni di barili, corrispondenti a 281 mila barili al giorno). Tale risultato operativo è stato inferiore del 7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La differenza può essere principalmente spiegata considerando che le attività di manutenzione del Q1/10 hanno coinvolto un'unità di topping (RT2), mentre nel Q1/09 tutte le unità di distillazione primaria hanno marciato regolarmente.

La lavorazione conto terzi è scesa a circa il 7% del totale della lavorazione della raffineria (rispetto al 28% del Q1/09). Questo risultato è la conseguenza del mancato rinnovo di un contratto giunto a scadenza a fine 2009. Infatti, al momento della rinegoziazione del suddetto contratto, le condizioni prevalenti di mercato erano caratterizzate da margini di raffinazione estremamente depressi. In tali circostanze, Saras ha scelto di non vincolare una parte considerevole della propria capacità di raffinazione mediante un contratto caratterizzato da un "base fee" non remunerativo; ciò consentirà di beneficiare in misura maggiore della prevista ripresa dei margini, che dovrebbe manifestarsi (gradualmente ma in maniera consistente) durante il corso del 2010 e del 2011.

Nel Q1/10 l'EBITDA comparabile del segmento Raffinazione si è attestato a -39,0 milioni di Euro, in contrazione del 199% rispetto ai 39,4 milioni di Euro del Q1/09. Tale differenza è riconducibile sia alla già citata minor lavorazione di raffineria, sia alla contrazione dei margini di raffinazione (le cui motivazioni vengono descritte nel paragrafo seguente), ed inoltre, anche alla debolezza del dollaro USA rispetto all'Euro (il tasso di cambio del dollaro USA verso l'Euro nel Q1/10 ha registrato una media di 1,383, rispetto a 1,303 del Q1/09).

Un'analisi dettagliata della redditività del segmento Raffinazione evidenzia che, il margine **benchmark EMC nel Q1/10 si è attestato a 0,5 \$/bl** (rispetto ai 3,2 \$/bl del Q1/09), mentre il premio **Saras sul margine EMC è stato di 0,4 \$/bl** (rispetto all'1,7 \$/bl del Q1/09).

La debolezza del premio realizzato da Saras sul margine EMC è la conseguenza della combinazione di vari effetti. Il primo è il basso valore del differenziale tra il diesel e l'olio combustibile (il cosiddetto "*conversion spread*"), che ha risentito della persistente debolezza nella domanda di distillati medi. Infatti, nel Q1/10 il "*conversion spread*" ha registrato una media di 193 \$/ton, rispetto ai 200 \$/ton registrati nel Q1/09.

Il secondo fattore è rappresentato dal restringimento nel differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e grezzi leggeri, che è rimasto molto compresso (la media del Q1/10 è stata di 0,9 \$/bl), ed ha conseguentemente eroso una parte del vantaggio derivante dall'alta complessità degli impianti ("*complexity advantage*"). Quest'ultima infatti, dipende anche dalla possibilità di approvvigionare grezzi più economici.

Infine, vi sono state perdite di capacità di conversione (per un valore di circa 8 milioni di Euro) riconducibili alle attività di manutenzione programmata effettuate nel mese di marzo. È rilevante mettere in evidenza che marzo è stato l'unico mese del trimestre con margini di raffinazione discreti, e Saras non ha potuto beneficiare appieno di questo rimbalzo. Inoltre, altre perdite per circa 12 milioni di Euro, si sono verificate a causa di un decadimento di prestazioni dovuto a problemi di sporco su talune unità di conversione, qualche settimana prima della data prevista per l'inizio della manutenzione, ed anche a causa di penalizzazioni su taluni canali di vendita.

Gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione in Q1/10, sono stati pari a 19,9 milioni di Euro, coerentemente con la revisione del programma di investimenti, ed in linea con quanto comunicato in precedenza ai mercati finanziari.

Grezzi lavorati

| | Q1/10 | FY 2009 | FY 2008 |
|--------------------------|--------------|---------|---------|
| Light extra sweet | 48% | 48% | 51% |
| Light sweet | 2% | 0% | 0% |
| Medium sweet | 2% | 0% | 0% |
| Light sour | 0% | 0% | 0% |
| Medium sour | 26% | 28% | 22% |
| Heavy Sour | 22% | 24% | 27% |
| Densità media del grezzo | °API 32,4 | 32,4 | 32,7 |

Con una densità media di 32,4°API, il mix dei grezzi lavorati nel Q1/10 è stato in linea con la media °API registrata lo scorso anno. Tuttavia, la percentuale dei grezzi leggeri ("*light extra sweet*") è stata identica alla media del 2009, mentre è calata la percentuale di grezzi medi e pesanti ("*medium and heavy sour*") rispetto al 2009. Questi ultimi sono stati sostituiti da grezzi medi e leggeri a basso zolfo ("*light and medium sweet*"). Questa lieve variazione nel mix dei grezzi lavorati è la conseguenza delle attività di manutenzione effettuate nel corso del primo trimestre, ed anche effetto della decisione di non rinnovare il contratto di processing scaduto a fine del 2009.

La resa dei prodotti finiti ottenuti nel Q1/10, mostra i distillati medi al 51,7% ed i distillati leggeri al 27,8%, per una resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto intorno all'82% (considerando anche il 2,2% di GPL).

Produzione

| | | Q1/10 | FY 2009 | FY 2008 |
|---------------------------|------------------|-------|---------|---------|
| GPL | migliaia di tons | 77 | 221 | 337 |
| | resa | 2,2% | 1,7% | 2,2% |
| NAPHTHA + BENZINE | migliaia di tons | 966 | 3.343 | 4.056 |
| | resa | 27,8% | 25,1% | 26,1% |
| DISTILLATI MEDI | migliaia di tons | 1.792 | 6.769 | 8.275 |
| | resa | 51,7% | 50,9% | 53,3% |
| OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO | migliaia di tons | 154 | 1.119 | 825 |
| | resa | 4,4% | 8,4% | 5,3% |
| TAR | migliaia di tons | 262 | 1.077 | 1.121 |
| | resa | 7,6% | 8,1% | 7,2% |

Il complemento a 100% della produzione è dovuto ai "Consumi e Perdite"

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 | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|
| EBITDA | 14,0 | 2,8 | 400% | 13,0 |
| EBITDA comparable | (2,4) | (0,8) | -200% | 16,3 |
| EBIT | 11,0 | 1,5 | 633% | 10,1 |
| EBIT comparable | (5,4) | (2,1) | -157% | 13,4 |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 0,8 | 4,2 | | 3,9 |

Vendite

| | | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|-----------------------|------------------|-------|-------|-------|-------|
| VENDITE TOTALI | migliaia di tons | 1.052 | 1.013 | 4% | 1.005 |
| di cui: in Italia | migliaia di tons | 382 | 308 | 24% | 308 |
| di cui: in Spagna | migliaia di tons | 670 | 705 | -5% | 697 |

Commenti ai risultati del Q1/10

Il primo trimestre 2010 è stato caratterizzato dal permanere di una situazione di debolezza dei consumi di prodotti petroliferi, particolarmente acuta nelle economie dei paesi sviluppati (OECD), ivi incluse Spagna e Italia, dove si concentrano le nostre vendite.

In aggiunta al già difficile scenario, gli effetti della stagionalità tipica del primo trimestre dell'anno, hanno generato un'ulteriore indebolimento. Pertanto, nel complesso, in Q1/10 il segmento Marketing ha registrato un risultato negativo, caratterizzato da margini in contrazione per il nostro business in Italia, e volumi di vendita in calo in Spagna.

Prendendo in considerazione lo scenario macroeconomico, nel Q1/10 il mercato spagnolo ha registrato una contrazione della domanda di benzina dell'8,5% rispetto al Q1/09, ed un'ulteriore 5,6% di contrazione per i distillati medi (nel dettaglio così composto: -3% per il diesel, e -10,6% per il gasolio agricolo e da riscaldamento). In tale contesto, **Saras Energia ha proseguito la sua strategia di ottimizzazione del mix dei canali di vendita**, riducendo ulteriormente le vendite opportunistiche di benzina e diesel verso gli operatori commerciali e le altre società petrolifere. Al contrario, Saras Energia ha incrementato le vendite verso i canali più redditizi (ad es.: le stazioni di servizio indipendenti, i rivenditori di medie e piccole dimensioni, ecc.). Il risultato di queste iniziative è stato il **miglioramento dei margini ma, allo stesso tempo, la contrazione dei volumi di vendita (-5% rispetto al Q1/09)**, con le vendite di gasolio in diminuzione del 3,9% rispetto al Q1/09 (-1,9% per il diesel, e -9,3% per il gasolio agricolo e quello da riscaldamento), ed anche le vendite di benzina sono diminuite dell'11,7%.

Passando al mercato italiano, nel Q1/10 la domanda totale di prodotti petroliferi ha registrato una contrazione del 4% rispetto al Q1/09. Il consumo di benzina è diminuito del 6,6%, mentre per i distillati medi la diminuzione complessiva è stata del 2,1% (di cui -2,1% relativo al diesel, -8,9% gasolio per riscaldamento, ed infine anche il gasolio agricolo è sceso del 20,6%). In tale scenario, le **vendite di Arcola (Italia) sono state pari a 382 mila tonnellate, in crescita del 24% rispetto al Q1/09**, a causa dell'acquisizione della quota di mercato in Sardegna, precedentemente appartenente ad ENI. Più nel dettaglio, le vendite di benzina sono cresciute del 140,4%, quelle di diesel sono cresciute del 15,4%, mentre le vendite delle altre categorie di gasolio hanno registrato un calo del 20,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Peraltro, da un punto di vista della redditività, le difficili condizioni di mercato hanno causato un calo dei margini per la controllata italiana.

Passando all'analisi finanziaria, **nel Q1/10 l'EBITDA *comparable* del segmento Marketing è stato negativo per 2,4 milioni di Euro**, in contrazione del 200% rispetto al risultato dello stesso periodo dell'anno precedente. Ciò deriva principalmente dai bassi margini, e anche dalla contribuzione negativa dell'impianto per la produzione di bio-diesel (per circa 1 milione di Euro), che ha risentito del maggior costo della materia prima.

Infine, gli **Investimenti nel Q1/10 sono stati pari a 0,8 milioni di Euro** in linea con il piano per l'esercizio in corso.

Generazione di Energia Elettrica

Di seguito i principali dati del segmento Generazione di Energia Elettrica, relativo all'attività gestita da Sarlux S.r.l..

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| EBITDA | 47,0 | 43,8 | 7% | 48,5 |
| EBITDA comparable | 47,0 | 43,8 | 7% | 48,5 |
| EBIT | 27,7 | 24,6 | 13% | 29,4 |
| EBIT comparable | 27,7 | 24,6 | 13% | 29,4 |
| EBITDA ITALIAN GAAP | 20,6 | 57,9 | -64% | 33,5 |
| EBIT ITALIAN GAAP | 6,4 | 43,9 | -85% | 19,3 |
| UTILE NETTO ITALIAN GAAP | 3,1 | 26,1 | -88% | 11,9 |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 1,8 | 2,7 | | 3,4 |

Altre informazioni

| | | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|------------------------------|--------------|-------|-------|-------|-------|
| PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA | MWh/1000 | 939 | 897 | 5% | 1.128 |
| TARIFFA ELETTRICA | Eurocent/KWh | 9,2 | 14,1 | -35% | 8,6 |
| MARGINE IGCC | \$/bl | 4,1 | 3,5 | 17% | 4,3 |

Commenti ai risultati del Q1/10

I risultati registrati dal segmento Generazione di Energia Elettrica nel Q1/10 sono in linea con la *guidance*, e denotano una **produzione di energia elettrica pari a 0,939 TWh**, in crescita del 5% rispetto al Q1/09. Ciò è essenzialmente dovuto alle attività di manutenzione programmata svoltesi nel corso del Q1/09 su di uno dei tre treni paralleli di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato", che sono state più onerose di quanto originariamente pianificato, mentre le attività di manutenzione effettuate nel corso del Q1/10 si sono svolte come da programma originale.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani nel Q1/10 è stato pari a 20,6 milioni di Euro, in contrazione del 64% rispetto al Q1/09, principalmente a causa della scadenza in aprile 2009 della componente "Incentivo" della tariffa elettrica CIP6/92, che ha dato luogo ad una riduzione dell'EBITDA pari a circa 40 milioni di Euro. In particolare, la **tariffa elettrica CIP6/92 nel Q1/10 si è attestata a 9,2 EURcent/kWh**, in contrazione del 35% rispetto al Q1/09. La maggiore produzione di energia elettrica e le maggiori vendite di idrogeno e vapore hanno potuto fornire una compensazione solo parziale.

L'EBITDA comparable nel Q1/10 è stato pari a 47 milioni di Euro, in crescita del 7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie alle maggiori vendite di idrogeno e vapore, i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS. Peraltro, sebbene limitate dal ciclo di manutenzione programmata, le vendite di idrogeno e di vapore nel Q1/10 sono state più alte rispetto a quelle del Q1/09 (in crescita di 2,6 milioni di Euro), a causa della maggior durata dell'attività di manutenzione svolta lo scorso anno, rispetto a quella svolta nel primo trimestre del 2010.

Infine, **nel Q1/10 gli Investimenti sono stati pari a 1,8 milioni di Euro**, in linea con il piano previsto.

Eolico

Il Gruppo Saras è attivo nella produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso la sua controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU), consolidata integralmente a partire dal 30 giugno 2008.

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|--------------------------|------------|------------|-----------|------------|
| EBITDA | 8,4 | 8,3 | 1% | 6,8 |
| Comparable EBITDA | 8,4 | 8,3 | 1% | 6,8 |
| EBIT | 6,1 | 5,9 | 3% | 5,1 |
| Comparable EBIT | 6,1 | 5,9 | 3% | 5,1 |

Altre informazioni

| | | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|-------------------------------------|--------------|--------|--------|-------|--------|
| PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA | MWh | 61.737 | 58.556 | 5% | 55.209 |
| TARIFFA ELETTRICA | Eurocent/KWh | 7,1 | 7,8 | -9% | 5,6 |
| CERTIFICATI VERDI | Eurocent/KWh | 8,5 | 8,4 | 2% | 8,9 |

Commenti ai risultati del Q1/10

Il parco eolico di Ulassai ha avuto un ottimo risultato in **Q1/10, con l'EBITDA comparable pari a 8,4 milioni di Euro** (in crescita dell'1% rispetto al Q1/09). Ciò deriva dalle favorevoli condizioni climatiche registrate nel periodo, che hanno dato luogo ad una produzione di energia elettrica pari a 61.737 MWh (+5% rispetto al Q1/09), corrispondente al record di produzione trimestrale, a partire dall'entrata in attività del parco, verso la fine del 2005.

I Certificati Verdi nel Q1/10 hanno registrato un prezzo medio di 8,5 EURcent/kWh, in crescita del 2% rispetto al Q1/09. La loro vendita ha più che compensato la riduzione della tariffa elettrica (-9%), che è seguita alla recessione economica, con minore attività industriale e contrazione della domanda di elettricità.

Altre attività

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

| Milioni di Euro | Q1/10 | Q1/09 | Var % | Q4/09 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| EBITDA | (0,2) | 0,4 | -150% | 2,6 |
| EBITDA comparable | (0,2) | 0,4 | -150% | 2,6 |
| EBIT | (0,6) | (0,2) | -200% | 1,6 |
| EBIT comparable | (0,6) | (0,2) | -200% | 1,6 |

Posizione Finanziaria Netta

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

| Milioni di Euro | 31-Mar-10 | 31-Dec-09 |
|--|--------------|--------------|
| Finanziamenti a medio e lungo termine | (289) | (290) |
| Posizione finanziaria netta a lungo termine | (289) | (290) |
| Debiti bancari a breve termine | (70) | (70) |
| Scoperti di conto corrente | (337) | (276) |
| Debiti verso altri finanziatori | (52) | (31) |
| Variazione fair value derivati | (9) | 1 |
| Altre attività finanziarie negoziabili | 26 | 21 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 88 | 111 |
| Posizione finanziaria netta a breve termine | (354) | (244) |
| Totale indebitamento finanziario netto | (643) | (533) |

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2010 è stata negativa per 643 milioni di Euro, rispetto alla posizione negativa per 533 milioni di Euro di fine dicembre 2009, a causa degli investimenti del periodo (23,1 milioni di Euro), e ad un incremento del capitale circolante per circa 135 milioni di Euro, che è stato in parte compensato da autofinanziamento (con circa 50 milioni di Euro di ammortamenti).

Strategia ed Investimenti

La recessione economica del 2009 ha influenzato significativamente la domanda di prodotti petroliferi, riducendo drasticamente i margini di raffinazione. In questo scenario particolarmente sfidante, la redditività del segmento Raffinazione è divenuta sempre più dipendente da iniziative finalizzate alla riduzione dei costi, all'incremento dell'efficienza operativa, ed al miglioramento della produttività.

In tale contesto, all'inizio del Q1/10, abbiamo avviato nella raffineria di Sarroch un programma di "asset management", basato su tre fattori portanti:

- ✓ "Asset Integrity" (ovvero le politiche di manutenzione sia ordinaria che di fermata)
- ✓ "Asset Efficiency" (che verte ad ottimizzare i consumi e ridurre le perdite)
- ✓ "Asset Effectiveness" (ovvero la produttività)

I risultati attesi dal programma nel corso del primo anno sono stimabili in circa 10 milioni di Euro, mentre sono ancora in corso le valutazioni per i benefici di medio periodo.

Guardando oltre il segmento Raffinazione, la strategia del Gruppo nel 2010 continuerà a focalizzarsi sul consolidamento della performance ottenuta dal segmento Marketing negli anni precedenti. Questo risultato sarà raggiunto anche attraverso la completa integrazione delle stazioni di servizio acquisite in Spagna nel corso del 2009, ed anche dell'impianto da 200.000 ton/anno di biodiesel, realizzato a Cartagena (Spagna) a fine 2008, ed arrivato stabilmente alla produzione di regime nella seconda metà del 2009. Inoltre, il Gruppo continuerà a perseguire le opportunità di crescita nel mercato rete spagnolo, mediante una politica dei "piccoli passi", mirata ad acquisizioni di stazioni che abbiano un potenziale sinergico con la rete attualmente posseduta.

Nel segmento Eolico, il Gruppo intende portare a termine il potenziamento del Parco Eolico di Ulassai, che consiste nella costruzione di ulteriori 6 aerogeneratori "Vestas V80", che consentiranno di elevare la potenza totale installata fino a 96MW. Allo stesso tempo, continueremo anche l'attività di sviluppo di progetti, sia nel Sud Italia che all'estero.

Infine, relativamente alle attività di esplorazione del gas, gli studi effettuati durante la seconda metà del 2009 sono stati decisamente incoraggianti, ed hanno dimostrato la presenza di gas metano. Conseguentemente, stiamo attualmente portando a termine un programma di ispessimento geofisico (*"infilling"*), ed inoltre stiamo procedendo con circa 170 chilometri di linee di perforazione, il cui obiettivo sarà quello di determinare l'ubicazione precisa del pozzo di esplorazione.

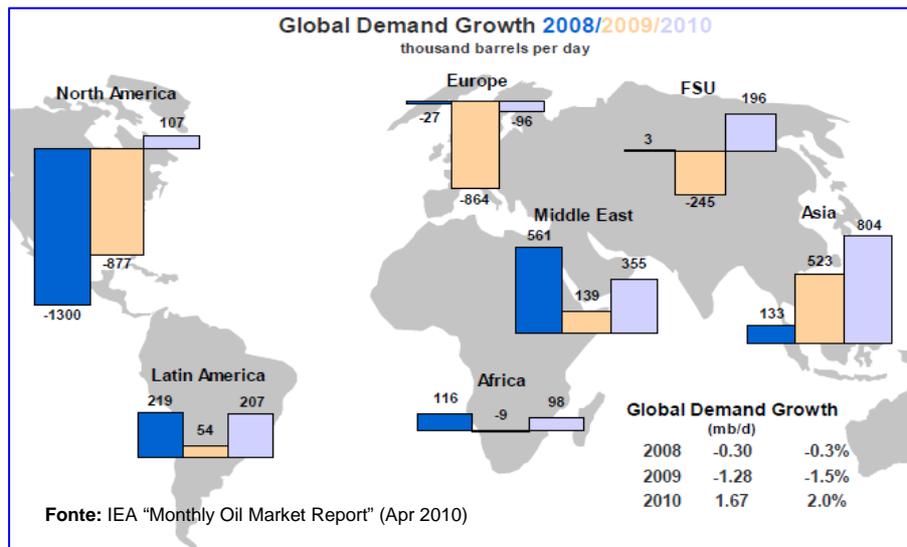
Investimenti per segmento di attività

| Milioni di Euro | Q1/10 | FY 2009 | FY 2008 |
|--------------------------------------|-------------|--------------|--------------|
| RAFFINAZIONE | 19,9 | 244,4 | 182,3 |
| GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA | 1,8 | 12,4 | 26,5 |
| MARKETING | 0,8 | 56,6 | 45,9 |
| EOLICO | 0,1 | 0,3 | 0,0 |
| ALTRE ATTIVITA' | 0,5 | 3,3 | 1,8 |
| Totale | 23,1 | 317,0 | 256,5 |

Evoluzione prevedibile della gestione

RAFFINAZIONE

- L'International Energy Agency (IEA) per il 2010 prevede un anno di ripresa economica, a seguito della recente revisione al rialzo delle stime sulla crescita di Prodotto Interno Lordo (GDP) a livello globale, pronosticata del Fondo Monetario Internazionale (IMF). Più in dettaglio, la domanda globale di petrolio nel 2010 si stima possa tornare a 86,6 milioni di barili al giorno (mb/d), (ovvero +1,67 mb/d rispetto al 2009), e dunque prossima ai livelli pre-crisi.
- Tuttavia, la crescita non sarà omogenea. Si prevede che nel 2010 circa tre-quarti della crescita della domanda di prodotti petroliferi avrà luogo nei seguenti sei paesi in via di sviluppo (non-OECD): Cina, Arabia Saudita, India, Brasile, Russia e Iran.



- Con riferimento all'offerta, a metà marzo l'OPEC ha deciso nuovamente di lasciare invariate le quote di produzione; un segnale di soddisfazione per l'attuale livello dei prezzi, ma anche un segnale di crescente discordia sull'equità degli attuali livelli di allocazione (infatti, il rispetto delle quote è attualmente meno del 50%).
- Lo scarso rispetto delle quote di produzione sta generando un crescente aumento della quantità di grezzo pesante immessa sul mercato. Quindi, il differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri si sta allargando nuovamente, e ciò rappresenta una buona notizia per le raffinerie complesse, in quanto ristabilisce una parte del loro vantaggio competitivo.
- Analizzando le scorte di prodotti petroliferi, i recenti reports dei principali brokers marittimi e talune fonti di informazione del settore, hanno confermato che numerose petroliere utilizzate per lo stoccaggio galleggiante nel corso del 2009, hanno scaricato i loro prodotti presso i serbatoi costieri durante il Q1/10. Gli stock di distillati medi si stanno dunque riavvicinando alle medie stagionali. Se le tendenze di destoccaggio continueranno a questi stessi ritmi, il livello delle scorte dovrebbe tornare alla normalità entro la fine dell'estate.
- Di conseguenza, l'outlook per i margini di raffinazione appare positivo, sebbene il recupero sarà piuttosto graduale nel corso dell'esercizio.

GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- Nel Q1/10 sono iniziate le attività di manutenzione ordinaria su due treni di "Gasificazione – Turbine" all'impianto IGCC di Sarlux IGCC. Il completamento lavori è previsto nel corso del Q2/10. A seguito della linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS, l'EBITDA *comparable* è atteso intorno ai 180÷190 milioni di Euro per anno, stabile fino al 2021. Al contrario, l'EBITDA derivante dall'applicazione dei principi contabili italiani riflette la volatilità del prezzo del grezzo, a causa della formula utilizzata nel calcolo della tariffa CIP/6.
- Il ritardo di 9 mesi relativo alla formula per il calcolo della componente "CEC", incrementerà progressivamente la tariffa elettrica CIP6/92 nel 2010, in linea con il trend seguito dai prezzi del grezzo durante il 2009 (in gennaio 2009 il "Brent datato" ha aperto le contrattazioni a 40 \$/bl, e rapidamente è cresciuto nel corso del primo semestre, portandosi in un intervallo stabile tra i 65 ÷ 75 \$/bl, dove è rimasto per il resto dell'anno).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

14 aprile 2010: Saras SpA ha dato un mandato esplorativo a quattro banche d'investimento (Banca IMI, BNP Paribas, Crédit Agricole CIB e Deutsche Bank) per studiare una possibile emissione obbligazionaria, nell'ottica di ottimizzare la struttura del debito della società.

22 aprile 2010: Saras S.p.A. ha deciso, sulla base delle condizioni di mercato, di non procedere con l'emissione obbligazionaria.

27 aprile 2010: l'Assemblea degli Azionisti di Saras ha deliberato l'ampliamento del Consiglio di amministrazione a 10 membri, ed ha nominato il Dott. Gabriele Moratti quale Amministratore non esecutivo, che rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

L'assemblea ha inoltre deliberato un "Piano di Stock Grant" indirizzato ai managers ed uno "Stock Plan" per i dipendenti della Società e delle società controllate.

Il "Piano di Stock Grant", indirizzato al management della Società e di tutte le sue controllate, prevede l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie della Società negli anni 2010, 2011 e 2012, secondo termini e condizioni che tengono conto della performance azionaria di Saras.

Lo "Stock Plan" per i dipendenti prevede l'attribuzione gratuita di azioni ordinarie della società negli anni 2010, 2011 e 2012 – indirizzato ai dipendenti della Società e delle società controllate, rappresenta uno strumento di fidelizzazione, finalizzato a rinforzare ulteriormente il senso di appartenenza al Gruppo.

L'Assemblea ha altresì deliberato il programma di riacquisto di azioni proprie che consente l'acquisto di azioni Saras fino alla soglia del 10% delle azioni in circolazione, equivalente – tenuto conto delle azioni già detenute dalla Società – ad un numero massimo di 71.911.326 azioni ordinarie. Il programma di riacquisto di azioni sarà effettuato in un periodo di 18 mesi dall'approvazione.

Infine, in considerazione del risultato *adjusted* di Gruppo negativo nell'esercizio 2009, ed in linea con la politica di distribuzione dei dividendi della società, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di non distribuire dividendi per l'esercizio 2009.

Analisi dei Rischi

Saras basa la propria politica di gestione dei rischi sulla identificazione, valutazione, ed eventualmente riduzione o eliminazione dei principali rischi riferibili agli obiettivi di Gruppo, con riferimento alle aree strategiche, operative e finanziarie.

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

La gestione dei rischi evidenziata nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del relativo processo in base alle indicazioni del top management, mentre la funzione controllo misura e controlla il livello di esposizione ai rischi ed i risultati delle azioni di riduzione.

Nella gestione dei rischi finanziari il Gruppo Saras utilizza anche strumenti derivati, peraltro al solo scopo di copertura e senza ricorrere a strutture complesse.

Rischi finanziari

Rischio di variazioni dei prezzi

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi ed in particolare 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.

Sono soggetti a variazioni anche i prezzi di cessione dell'energia elettrica da parte di certe controllate, nonché i prezzi dei certificati verdi e dei crediti per emissioni.

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 anche contratti derivati su commodities

Rischio di cambio

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

Al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativo alle transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale, Saras utilizza anche strumenti derivati.

Rischio di tasso di interesse

I finanziamenti a tasso variabile espongono il Gruppo al rischio di variazioni dei risultati e dei flussi di cassa dovute agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di mercato variabili. Il Gruppo Saras fa ricorso anche a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei risultati e dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

Rischio di credito

Il settore raffinazione rappresenta il mercato di riferimento del Gruppo ed 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.

Le vendite rete ed extra rete sono di importi singolarmente contenuti ed anch'esse spesso garantite o assicurate

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

reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accessi.

La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti moderato.

Altri rischi

Rischi relativi all'interruzione della produzione

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, nonché dal contiguo impianto IGCC. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad incidenti nonché ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti.

Saras ritiene che la complessità e modularità dei propri impianti consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente migliorati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente: Saras fa inoltre ricorso in merito a tali rischi ad un programma significativo di copertura assicurativa.

Tale programma tuttavia in certe circostanze potrebbe non essere sufficiente ad evitare al Gruppo di sostenere costi in caso di interruzioni produttive o incidenti.

Rischi ambientali

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

Il Gruppo Saras ha quale assoluta priorità lo svolgimento della propria attività nel massimo rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale. Il rischio di responsabilità ambientale è insito tuttavia nell'attività e non può esservi certezza che in futuro nuove normative non comportino ulteriori costi.

Rischio normativo

La controllata Sarlux S.r.l. vende l'energia elettrica prodotta al G.S.E. alle condizioni previste da normative vigenti (legge 9/1991, legge 10/1991, delibera Cip n. 6/92 e successive modifiche, legge 481/1995) che prevedono di remunerare l'elettricità, prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili e assimilate, sulla base di costi evitati e incentivi limitati nel tempo, legati all'effettiva produzione. Il rischio è pertanto legato ad eventuali modifiche in senso sfavorevole delle normative di riferimento, che potrebbero determinare significativi effetti negativi.

Dipendenza da soggetti terzi

Il funzionamento dell'impianto IGCC, di proprietà della controllata Sarlux S.r.l., dipende dalle materie prime petrolifere fornite da Saras e dall'ossigeno fornito da Air liquide Italia. Qualora dovessero venir meno queste forniture, Sarlux dovrebbe trovare fonti sostitutive che potrebbe non essere in grado di reperire o di reperire a condizioni economiche simili.

Altre informazioni

Rapporti con le parti correlate

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico complessivo del Gruppo Saras non è significativa.

Ricerca e sviluppo

Saras non ha effettuato una significativa attività di ricerca e sviluppo nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico.

Azioni proprie

Nel corso dei primi mesi del 2010 non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



Gruppo Saras: Prospetti di Bilancio Consolidato

Situazioni Patrimoniali e Finanziarie Consolidate al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2009

| (migliaia di €) | 31/03/2010 | 31/12/2009 |
|---|------------------|------------------|
| ATTIVITÀ | | |
| Attività correnti | 1.695.996 | 1.405.678 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 87.756 | 111.372 |
| Altre attività finanziarie negoziabili | 26.257 | 21.301 |
| Crediti commerciali | 596.354 | 396.954 |
| Rimanenze | 840.391 | 732.077 |
| Attività per imposte correnti | 52.049 | 39.983 |
| Altre attività | 93.189 | 103.991 |
| Attività non correnti | 2.000.738 | 2.019.986 |
| Immobili, impianti e macchinari | 1.504.022 | 1.525.547 |
| Attività immateriali | 439.177 | 445.549 |
| Altre partecipazioni | 571 | 571 |
| Attività per imposte anticipate | 55.923 | 46.932 |
| Altre attività finanziarie | 1.045 | 1.387 |
| Totale attività | 3.696.734 | 3.425.664 |
| PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO | | |
| Passività correnti | 1.468.609 | 1.181.771 |
| Passività finanziarie a breve termine | 467.982 | 379.562 |
| Debiti commerciali e altri debiti | 794.079 | 646.992 |
| Passività per imposte correnti | 115.242 | 67.955 |
| Altre passività | 91.306 | 87.262 |
| Passività non correnti | 1.009.338 | 1.015.853 |
| Passività finanziarie a lungo termine | 289.148 | 289.552 |
| Fondi per rischi e oneri | 63.969 | 41.118 |
| Fondi per benefici ai dipendenti | 35.265 | 35.420 |
| Altre passività | 620.956 | 649.763 |
| Totale passività | 2.477.947 | 2.197.624 |
| PATRIMONIO NETTO | | |
| Capitale sociale | 54.630 | 54.630 |
| Riserva legale | 10.926 | 10.926 |
| Altre riserve | 1.162.450 | 1.089.884 |
| Risultato netto di periodo | (9.267) | 72.552 |
| Totale patrimonio netto di competenza della controllante | 1.218.739 | 1.227.992 |
| Interessenze di pertinenza di terzi | 48 | 48 |
| Totale patrimonio netto | 1.218.787 | 1.228.040 |
| Totale passività e patrimonio netto | 3.696.734 | 3.425.664 |

Conti Economici Complessivi Consolidati per il periodo 1 gennaio – 31 marzo 2010 e per il periodo 1 gennaio – 31 marzo 2009

| (migliaia di €) | 1 GENNAIO 31 MARZO 2010 | di cui non ricorrente | 1 GENNAIO 31 MARZO 2009 | di cui non ricorrente |
|---|----------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 1.850.729 | | 1.210.946 | |
| Altri proventi | 31.615 | | 16.568 | |
| Totale ricavi | 1.882.344 | 0 | 1.227.514 | 0 |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo | (1.637.532) | | (901.797) | |
| Prestazioni di servizi e costi diversi | (157.818) | | (143.283) | |
| Costo del lavoro | (36.299) | | (37.811) | |
| Ammortamenti | (50.590) | | (44.586) | |
| Totale costi | (1.882.239) | 0 | (1.127.477) | 0 |
| Risultato operativo | 105 | 0 | 100.037 | 0 |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni | | | | |
| Proventi finanziari | 7.039 | | 8.273 | |
| Oneri finanziari | (19.799) | | (11.680) | |
| Risultato prima delle imposte | (12.655) | 0 | 96.630 | 0 |
| Imposte sul reddito | 3.388 | | (38.393) | |
| Risultato netto di periodo | (9.267) | 0 | 58.237 | 0 |
| Risultato netto di periodo attribuibile a: | | | | |
| Soci della controllante | (9.267) | | 58.237 | |
| Interessenze di pertinenza di terzi | | | | |
| Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro) | (1,00) | | 6,28 | |
| Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro) | (1,00) | | 6,28 | |

CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2010 E 2009 (migliaia di €)

| | 1 GENNAIO 31 MARZO 2010 | 1 GENNAIO 31 MARZO 2009 |
|---|----------------------------|----------------------------|
| Risultato netto di periodo (A) | (9.267) | 58.237 |
| Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B) | 0 | 0 |
| Risultato netto complessivo consolidato di periodo (A + B) | (9.267) | 58.237 |
| Risultato netto complessivo consolidato di periodo attribuibile a: | | |
| Soci della controllante | (9.267) | 58.237 |
| Interessenze di pertinenza di terzi | 0 | 0 |

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2008 al 31 marzo 2010

| (migliaia di €) | Capitale Sociale | Riserva Legale | Altre Riserve | Utile (Perdita) esercizio | Totale patrimonio netto di competenza della controllante | Interessenze di pertinenza di terzi | Totale patrimonio netto |
|--|------------------|----------------|------------------|---------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------|
| Saldo al 31/12/2008 | 54.630 | 10.926 | 1.183.675 | 61.822 | 1.311.053 | 0 | 1.311.053 |
| Periodo 1/1/2009 - 31/3/2009 | | | | | | | |
| Destinazione risultato esercizio precedente | | | 61.822 | (61.822) | 0 | | 0 |
| Riserva per piano azionario dipendenti | | | 2.024 | | 2.024 | | 2.024 |
| Risultato netto del periodo | | | | 58.237 | 58.237 | | 58.237 |
| Saldo al 31/03/2009 | 54.630 | 10.926 | 1.247.521 | 58.237 | 1.371.314 | 0 | 1.371.314 |
| Periodo 1/4/2009 - 31/12/2009 | | | | | | | |
| Riserva per piano azionario dipendenti | | | 27 | | 27 | | 27 |
| Dividendi | | | (157.721) | | (157.721) | | (157.721) |
| Effetto cambio aliquota IRES | | | 55 | | 55 | | 55 |
| Quota di terzi su acquisizione Artemide S.r.l. | | | | | 0 | 42 | 42 |
| Effetto traduzione bilanci in valuta | | | 2 | | 2 | | 2 |
| Risultato netto del periodo | | | | 14.315 | 14.315 | 6 | 14.321 |
| Saldo al 31/12/2009 | 54.630 | 10.926 | 1.089.884 | 72.552 | 1.227.992 | 48 | 1.228.040 |
| Periodo 1/1/2010 - 31/3/2010 | | | | | | | |
| Destinazione risultato esercizio precedente | | | 72.552 | (72.552) | 0 | | 0 |
| Effetto cambio aliquota IRES | | | | | 0 | | 0 |
| Quota di terzi su acquisizione Artemide S.r.l. | | | | | 0 | | 0 |
| Effetto traduzione bilanci in valuta | | | 14 | | 14 | | 14 |
| Risultato netto del periodo | | | | (9.267) | (9.267) | | (9.267) |
| Saldo al 31/03/2010 | 54.630 | 10.926 | 1.162.450 | (9.267) | 1.218.739 | 48 | 1.218.787 |

Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 marzo 2010 e al 31 marzo 2009

| (migliaia di €) | 1/1/2010 - 31/03/2010 | 1/1/2009 - 31/03/2009 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| A - Disponibilità liquide iniziali | 111.372 | 65.180 |
| B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio | | |
| Risultato netto di periodo | (9.267) | 58.237 |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni | 50.590 | 44.586 |
| Variazione netta fondi per rischi | 22.851 | 3.963 |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti | (155) | (313) |
| Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate | (8.991) | (5.987) |
| Imposte sul reddito | (3.388) | 38.393 |
| Altre componenti non monetarie | 14 | 2.024 |
| Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante | 51.654 | 140.903 |
| (Incremento) Decremento dei crediti commerciali | (199.400) | 143.125 |
| (Incremento) Decremento delle rimanenze | (108.314) | (114.243) |
| Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti | 147.087 | (32.131) |
| Variazione altre attività correnti | (1.264) | (15.211) |
| Variazione altre passività correnti | 58.817 | 34.185 |
| Imposte sul reddito pagate | 0 | 0 |
| Variazione altre passività non correnti | (28.807) | 8.672 |
| Totale (B) | (80.227) | 165.300 |
| C - Flusso monetario da (per) attività di investimento | | |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali | (23.095) | (60.528) |
| (Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni | 0 | 485 |
| (Incremento) / Decremento altre attività finanziarie | (4.614) | 0 |
| Interessi incassati | 26 | 301 |
| Altri movimenti non monetari | 402 | 7.812 |
| Totale (C) | (27.281) | (51.930) |
| D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie | | |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine | (404) | (67.249) |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine | 88.420 | (4.446) |
| (Incremento) / Decremento altre attività finanziarie | 0 | 1.930 |
| Interessi pagati | (4.124) | (4.516) |
| Totale (D) | 83.892 | (74.281) |
| E - Flusso monetario del periodo (B+C+D) | (23.616) | 39.089 |
| G - Disponibilità liquide finali | 87.756 | 104.269 |

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



Nota Integrativa ai Prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2010

Indice

1. Premessa

2. Criteri generali di redazione dei prospetti contabili consolidati

3. Principi Contabili adottati

3.1 Area di consolidamento

3.2 Uso di stime

4. Informazioni per settore di attività

4.1 Premessa

4.2 Informativa settoriale

5. Note alla situazione patrimoniale-finanziaria

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 Altre partecipazioni

5.2.4 Attività per imposte anticipate

5.2.5 Altre attività finanziarie

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

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 Altre passività non correnti

5.5 Patrimonio netto

6. Note al conto economico complessivo

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

6.1.2 Altri proventi

6.2 Costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

6.2.3 Costo del lavoro

6.2.4 Ammortamenti

6.3 Proventi e Oneri finanziari

6.4 Imposte sul reddito

7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

7.2 Rapporti con parti correlate

7.3 Eventi e operazioni significative, non ricorrenti e operazioni atipiche e/o inusuali

Nota Integrativa ai Prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2010

1. Premessa

Saras S.p.A. (di seguito anche la "Capogruppo") è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano, avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19 ed è controllata al 62,461% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69.

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

I presenti Prospetti contabili consolidati, relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2010, sono presentati in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera e sono costituiti dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note ai prospetti consolidati sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

I presenti prospetti contabili consolidati relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2010 devono essere letti congiuntamente al Bilancio Consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2009.

2. Criteri generali di redazione dei Prospetti contabili consolidati

I prospetti contabili consolidati del Gruppo al 31 marzo 2010 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 redazione dei prospetti contabili consolidati 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:

- Situazione Patrimoniale-Finanziaria: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- Conto Economico Complessivo: 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.

Si precisa che i prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria e di conto economico complessivo sono stati adattati per tenere conto delle novità introdotte dallo IAS 1 (rivisto nel 2007).

3. Principi Contabili adottati

I presenti prospetti contabili consolidati sono stati redatti in forma sintetica in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 "Bilanci intermedi"), adottato secondo la procedura di cui all'Art. 6 del regolamento (CE) n. 1606 del 2002 e devono essere letti in congiunzione con il bilancio annuale consolidato redatto al 31 dicembre 2009.

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

3.1 Area di consolidamento

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

| Consolidate con il metodo integrale | % di partecipazione |
|---|----------------------------|
| Arcola Petrolifera S.p.A. | 100% |
| Sarlux S.r.l. | 100% |
| Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | 100% |
| Ensar S.r.l. e società controllate: | 100% |
| Nova Eolica S.r.l. | 100% |
| Eolica Italiana S.r.l. | 100% |
| Labor Eolica S.r.l. | 100% |
| Alpha Eolica S.r.l. | 100% |
| Akhela S.r.l. e società controllata: | 100% |
| Artemide S.r.l. | 51% |
| Sarint S.A. e società controllate: | 100% |
| Saras Energia S.A. | 100% |
| Reasar S.A. | 100% |
| Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata: | 100% |
| Sardeolica S.r.l. | 100% |

Il Gruppo detiene inoltre le seguenti altre partecipazioni:

Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative

| | |
|-----------------------------|--------|
| ITSME S.r.l. | 3,379% |
| Consorzio Cesma | 5% |
| Consorzio La Spezia Energia | 5% |
| Sarda Factoring | 5,95% |
| Centro di Competenza I.C.T. | 0,5 % |

Nel corso del periodo non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2009

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 la situazione patrimoniale-finanziaria, il conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio consolidato di fine anno,

allorquando sono disponibili tutte le informazioni necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di perdite di valore.

Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2009, a cui si rimanda.

4. Informazioni per settore di attività

4.1 Premessa

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

1. raffinazione;
2. marketing;
3. generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato;
4. generazione energia elettrica prodotta da impianti eolici;
5. 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), Shell, British Petroleum e Repsol.

[B] ai ricavi derivanti dai servizi di raffinazione per terzi che rappresentano unicamente i proventi dell'attività di raffinazione che la Capogruppo svolge anche per conto di terzi; tale servizio si rivolge a grandi clienti quali Eni, Statoil-Hydro.

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, 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, 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. Inoltre, nel sito di Cartagena viene svolta l'attività di produzione di biodiesel, la quale è stata aggregata al segmento marketing in considerazione sia del fatto che il management considera detta attività come parte integrante del segmento e ne analizza l'andamento all'interno dello stesso, che della ridotta significatività in termini di risorse impiegate e di volumi prodotti.

3. L'attività di generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato 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.

4. L'attività di generazione energia elettrica prodotta da impianti eolici viene svolta:

- dalla centrale eolica di Ulassai di proprietà della controllata Sardeolica S.r.l. (società detenuta al 100% tramite la controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l.).

5. **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..

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi.

4.2 Informativa settoriale

| | Raffinazione | Marketing | Generazione Energia Elettrica | Eolico | Altre attività | Totale |
|---|------------------|----------------|-------------------------------------|----------------|----------------|------------------|
| 31 MARZO 2009 | | | | | | |
| Ricavi della gestione caratteristica | 1.064.124 | 384.090 | 120.105 | 4.575 | 10.663 | 1.583.557 |
| a dedurre: ricavi infrasettori | (344.660) | (17.321) | (7.143) | 0 | (3.487) | (372.611) |
| Ricavi da terzi | 719.464 | 366.769 | 112.962 | 4.575 | 7.176 | 1.210.946 |
| Altri proventi | 19.479 | 362 | 11.417 | 4.915 | 111 | 36.284 |
| a dedurre: proventi infrasettori | (16.179) | (42) | (3.455) | 0 | (40) | (19.716) |
| Altri proventi v/terzi | 3.300 | 320 | 7.962 | 4.915 | 71 | 16.568 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (21.103) | (1.337) | (19.237) | (2.406) | (503) | (44.586) |
| Risultato operativo (a) | 68.182 | 1.481 | 24.557 | 5.884 | (67) | 100.037 |
| Proventi netti su partecipazioni non consolidate | | | | | | |
| - Hangzhou Dadi Encon Env. Equipment Co. | | | | | (26) | (26) |
| - Consorzio Techno Mobility | | | | | (5) | (5) |
| - Dynergy S.r.l. | | | | | 28 | 28 |
| Totale | | | | 0 | (3) | (3) |
| Proventi finanziari | 7.933 | 75 | 156 | 60 | 49 | 8.273 |
| Oneri finanziari | (7.119) | (443) | (2.382) | (1.693) | (43) | (11.680) |
| Imposte sul reddito | (26.793) | (1.397) | (8.833) | (1.373) | 3 | (38.393) |
| Risultato netto di periodo | 42.380 | (691) | 13.710 | 2.878 | (40) | 58.237 |
| TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b) | 1.293.684 | 463.914 | 1.348.199 | 138.821 | 35.136 | 3.279.754 |
| TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b) | 667.106 | 224.059 | 914.896 | 85.492 | 16.887 | 1.908.440 |
| Investimenti in attività materiali | 52.466 | 4.216 | 2.670 | 27 | 262 | 59.641 |
| Investimenti in attività immateriali | 91 | 0 | 0 | 0 | 796 | 887 |
| 31 MARZO 2010 | | | | | | |
| Ricavi della gestione caratteristica | 1.579.308 | 594.845 | 121.887 | 4.389 | 11.106 | 2.311.535 |
| a dedurre: ricavi infrasettori | (435.092) | (12.287) | (9.007) | 0 | (4.420) | (460.806) |
| Ricavi da terzi | 1.144.216 | 582.558 | 112.880 | 4.389 | 6.686 | 1.850.729 |
| Altri proventi | 35.626 | 202 | 13.072 | 5.273 | 168 | 54.341 |
| a dedurre: proventi infrasettori | (19.294) | (15) | (3.345) | 0 | (72) | (22.726) |
| Altri proventi v/terzi | 16.332 | 187 | 9.727 | 5.273 | 96 | 31.615 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (25.613) | (3.067) | (19.258) | (2.238) | (414) | (50.590) |
| Risultato operativo (a) | (44.056) | 10.969 | 27.708 | 6.134 | (650) | 105 |
| Proventi netti su partecipazioni non consolidate | | | | | | |
| Proventi finanziari | 6.909 | 72 | 11 | 19 | 28 | 7.039 |
| Oneri finanziari | (16.960) | (372) | (1.060) | (1.392) | (15) | (19.799) |
| Imposte sul reddito | 18.027 | (2.518) | (10.615) | (1.531) | 25 | 3.388 |
| Risultato netto di periodo | (35.635) | 7.643 | 16.099 | 3.268 | (642) | (9.267) |
| TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b) | 1.799.822 | 650.425 | 1.100.221 | 107.495 | 38.771 | 3.696.734 |
| Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | | | | | | 0 |
| TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b) | 1.339.783 | 241.050 | 806.710 | 76.929 | 13.475 | 2.477.947 |
| Investimenti in attività materiali | 17.329 | 608 | 1.804 | 61 | 220 | 20.022 |
| Investimenti in attività immateriali | 2.536 | 229 | 0 | 0 | 308 | 3.073 |

(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

5. Note alla situazione patrimoniale - finanziaria

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nella situazione patrimoniale - finanziaria rispetto all'esercizio precedente.

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|----------------------------|---------------|----------------|-----------------|
| Depositi bancari e postali | 86.005 | 110.044 | (24.039) |
| Cassa | 1.751 | 1.328 | 423 |
| Totale | 87.756 | 111.372 | (23.616) |

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 44.762 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte rimborso finanziamenti), a Sardeolica S.r.l. per 17.440 migliaia di € e ad Arcola Petrolifera S.p.A. per 9.383 migliaia di €. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia al punto 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine che al prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce (26.257 migliaia di €) comprende principalmente:

1. titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri riferibili alla Capogruppo per 17.669 migliaia di €. Gli utili e le perdite realizzate nel periodo, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari";
2. certificati verdi per 8.588 migliaia di € maturati dalla controllata Sardeolica S.r.l. nel corso del periodo a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili e ancora in portafoglio alla data del 31 marzo; i certificati verdi sono riconosciuti al momento della produzione di energia e sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso. La valorizzazione dei certificati maturati nel periodo avviene alla media delle quotazioni di mercato mentre i decrementi, dovuti alle cessioni di certificati sia maturati nel periodo che negli esercizi precedenti, sono valorizzati al prezzo di cessione.

La voce (26.257 migliaia di €) comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri riferibili alla Capogruppo per 17.669 migliaia di € e certificati verdi per 8.588 migliaia di € maturati dalla controllata Sardeolica S.r.l. a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili e ancora in portafoglio alla data di chiusura.

Gli utili e le perdite realizzate, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nella voce "Proventi finanziari" o "Oneri finanziari".

I certificati verdi della controllata Sardeolica S.r.l. sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio al 31 marzo relativi all'esercizio precedente sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato, pari a 86,30 €/MWh per il 2009, mentre i certificati in portafoglio maturati nel primo trimestre 2010 sono valorizzati alla media trimestrale delle quotazioni di mercato (85,32 €/MWh).

I decrementi, dovuti alle cessioni di certificati verdi sia maturati nel periodo che negli esercizi precedenti, sono valorizzati al prezzo di cessione.

La movimentazione della voce in oggetto è la seguente:

Titoli

| | |
|----------------------------|---------------|
| Saldo al 31/12/2009 | 17.549 |
| Incrementi dell'esercizio | 407 |
| Decrementi dell'esercizio | (287) |
| Saldo al 31/03/2010 | 17.669 |

Certificati verdi

| | |
|----------------------------|--------------|
| Saldo al 31/12/2009 | 3.752 |
| Incrementi dell'esercizio | 5.267 |
| Decrementi dell'esercizio | (431) |
| Saldo al 31/03/2010 | 8.588 |

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 596.354 migliaia di €, al netto di un fondo svalutazione di 10.198 migliaia di €, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2009 di 199.400 migliaia di €, dovuto a maggiori vendite rispetto all'ultimo trimestre dell'esercizio precedente della Capogruppo e della controllata Arcola Petrolifera S.p.A. (quest'ultima principalmente in Sardegna).

5.1.4 Rimanenze

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

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Rimanenze: | | | |
| materie prime, sussidiarie | 301.329 | 213.437 | 87.892 |
| prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 63.620 | 54.647 | 8.973 |
| prodotti finiti e merci | 464.770 | 453.555 | 11.215 |
| acconti su scorte | 10.672 | 10.438 | 234 |
| Totale | 840.391 | 732.077 | 108.314 |

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi intervenuto nel periodo in esame, nonché dalle maggiori quantità in giacenza della Capogruppo. La valutazione delle rimanenze di greggi e prodotti petroliferi al valore di mercato non ha comportato alcuna svalutazione al 31 marzo 2010.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Crediti per IVA | 14.237 | 150 | 14.087 |
| Crediti IRES | 31.949 | 32.051 | (102) |
| Crediti IRAP | 4.394 | 5.896 | (1.502) |
| Altri crediti tributari | 1.469 | 1.886 | (417) |
| Totale | 52.049 | 39.983 | 12.066 |

L'incremento dei crediti IVA è principalmente dovuto alle maggiori importazioni di greggi effettuate nel trimestre rispetto a quelle effettuate nell'ultimo trimestre dell'esercizio precedente.

Gli altri crediti tributari comprendono i crediti derivanti principalmente da rimborsi di oneri portuali su traffico comunitario attesi dall'Agenzia delle Dogane.

5.1.6. Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|-----------------|---------------|----------------|-----------------|
| Ratei attivi | 3.518 | 991 | 2.527 |
| Risconti attivi | 16.070 | 12.787 | 3.283 |
| Altri crediti | 73.600 | 90.213 | (16.613) |
| Totale | 93.188 | 103.991 | (10.803) |

La voce "Altri crediti" comprende al 31 marzo 2010 principalmente il credito, pari a 50.411 migliaia di €, vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. e derivante dal riconoscimento del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) con riferimento all'esercizio 2009 per 40.953 migliaia di € e ai primi tre mesi del 2010 per 9.458 migliaia di €, la voce comprende inoltre 17,7 milioni di € relativi al recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. come descritto al punto 7.1.

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce Immobili, impianti e macchinari e la relativa movimentazione risulta così dettagliabile:

| COSTO STORICO | 31/12/2008 | Incrementi | (Alienazioni) | Rivalutazioni (Svalutazioni) | Altri movimenti | 31/12/2009 |
|--|-------------------|-------------------|----------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Terreni e Fabbricati | 159.046 | 21.202 | | | 44.407 | 224.655 |
| Impianti e Macchinari | 2.326.263 | 43.326 | (5.670) | | 178.890 | 2.542.809 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 18.663 | 344 | (171) | | 11.795 | 30.631 |
| Altri beni | 449.018 | 5.469 | (2.663) | | (8.162) | 443.662 |
| Immobilizz. in corso ed acconti | 177.435 | 240.981 | (81) | | (233.176) | 185.159 |
| Totale | 3.130.425 | 311.322 | (8.585) | 0 | (6.246) | 3.426.916 |

| FONDI AMMORTAMENTO | 31/12/2008 | Quote Ammortam. | (Alienazioni) | Rivalutazioni (Svalutazioni) | Altri movimenti | 31/12/2009 |
|--|-------------------|----------------------------|----------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Terreni e Fabbricati | 48.660 | 7.713 | | | 1.627 | 58.000 |
| Impianti e Macchinari | 1.364.958 | 127.537 | (5.660) | | (383) | 1.486.452 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 13.973 | 2.385 | (171) | | 6.852 | 23.039 |
| Altri beni | 325.816 | 18.216 | (2.638) | | (7.516) | 333.878 |
| Totale | 1.753.407 | 155.851 | (8.469) | 0 | 580 | 1.901.369 |

| VALORE NETTO | 31/12/2008 | Incrementi | (Alienazioni) | (Ammortam.) | Altri Movimenti e Riv./Sval. | 31/12/2009 |
|--|-------------------|-------------------|----------------------|--------------------|---|-------------------|
| Terreni e Fabbricati | 110.386 | 21.202 | 0 | (7.713) | 42.780 | 166.655 |
| Impianti e Macchinari | 961.305 | 43.326 | (10) | (127.537) | 179.273 | 1.056.357 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 4.690 | 344 | 0 | (2.385) | 4.943 | 7.592 |
| Altri beni | 123.202 | 5.469 | (25) | (18.216) | (646) | 109.784 |
| Immobilizz. in corso ed acconti | 177.435 | 240.981 | (81) | | (233.176) | 185.159 |
| Totale | 1.377.018 | 311.322 | (116) | (155.851) | (6.826) | 1.525.547 |

| COSTO STORICO | 31/12/2009 | Incrementi | (Alienazioni) | Rivalutazioni (Svalutazioni) | Altri movimenti | 31/3/2010 |
|--|-------------------|-------------------|----------------------|---|----------------------------|------------------|
| Terreni e Fabbricati | 224.655 | 39 | | | (22) | 224.672 |
| Impianti e Macchinari | 2.542.809 | 1.587 | (1.918) | | 19.227 | 2.561.705 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 30.631 | 462 | (86) | | 1 | 31.008 |
| Altri beni | 443.662 | 102 | (180) | | 4.372 | 447.956 |
| Immobilizz. in corso ed acconti | 185.159 | 17.832 | | | (24.237) | 178.754 |
| Totale | 3.426.916 | 20.022 | (2.184) | 0 | (659) | 3.444.095 |

| FONDI AMMORTAMENTO | 31/12/2009 | Quote Ammortam. | (Alienazioni) | Rivalutazioni (Svalutazioni) | Altri movimenti | 31/3/2010 |
|--|-------------------|----------------------------|----------------------|---|----------------------------|------------------|
| Terreni e Fabbricati | 58.000 | 2.332 | | | 1 | 60.333 |
| Impianti e Macchinari | 1.486.452 | 33.642 | (1.918) | | 717 | 1.518.893 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 23.039 | 520 | (18) | | (844) | 22.697 |
| Altri beni | 333.878 | 4.660 | (171) | | (217) | 338.150 |
| Totale | 1.901.369 | 41.154 | (2.107) | 0 | (343) | 1.940.073 |

| VALORE NETTO | 31/12/2009 | Incrementi | (Alienazioni) | (Ammortam.) | Altri Movimenti e Riv./Sval. | 31/3/2010 |
|--|-------------------|-------------------|----------------------|--------------------|---|------------------|
| Terreni e Fabbricati | 166.655 | 39 | 0 | (2.332) | (23) | 164.339 |
| Impianti e Macchinari | 1.056.357 | 1.587 | 0 | (33.642) | 18.510 | 1.042.812 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 7.592 | 462 | (68) | (520) | 845 | 8.311 |
| Altri beni | 109.784 | 102 | (9) | (4.660) | 4.589 | 109.806 |
| Immobilizz. in corso ed acconti | 185.159 | 17.832 | 0 | | (24.237) | 178.754 |
| Totale | 1.525.547 | 20.022 | (77) | (41.154) | (316) | 1.504.022 |

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 167.089 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 marzo 2010 a 8.827 migliaia di € (9.728 migliaia di € al 31 dicembre 2009).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali ad uso uffici e magazzini per un valore netto di 112.172 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 15.336 migliaia di € e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch, di Arcola e di stazioni di servizio rispettivamente di proprietà della Capogruppo, della controllata Arcola Petrolifera S.p.A. e della controllata Saras Energia S.A. per un valore di 36.831 migliaia di €.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione e di generazione energia elettrica da ciclo combinato situati in Sarroch.

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

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

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 20.022 migliaia di € e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo, in particolare cracking.

Il saldo netto degli "Altri movimenti" al 31 dicembre 2009 si riferiva essenzialmente alle materie prime utilizzate per l'avvio dell'impianto di produzione di biodiesel della controllata Saras Energia S.A., inizialmente capitalizzate tra le immobilizzazioni in corso e riclassificate, per la parte non utilizzata in fase di avvio, tra le giacenze di magazzino.

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% - 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% |
| Parco eolico | 10,00% - 4,00% |
| Dotazioni (Attrezzature) | 25,00% |
| Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni) | 20,00% |
| 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 del periodo sono stati capitalizzati oneri finanziari per 760 migliaia di € e costi interni per 2.103 migliaia di €.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

| CATEGORIE | 31/12/2008 | Incrementi | Decrementi | Altri movimenti | (Ammortam.) | 31/12/2009 |
|---|----------------|--------------|--------------|--------------------|-----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno | 0 | | | 4.759 | (1.808) | 2.951 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 50.504 | 856 | | 459 | (1.457) | 50.362 |
| Avviamento | 23.483 | 926 | | | | 24.409 |
| Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti | 10.699 | 1.998 | (637) | 1.818 | | 13.878 |
| Altre Immobilizzazioni Immateriali | 399.889 | 1.870 | | (13.796) | (34.014) | 353.949 |
| Totale | 484.575 | 5.650 | (637) | (6.760) | (37.279) | 445.549 |

| CATEGORIE | 31/12/2009 | Incrementi | Decrementi | Altri movimenti | (Ammortam.) | 31/03/2010 |
|---|----------------|--------------|------------|--------------------|----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno | 2.951 | 148 | | 155 | (441) | 2.813 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 50.362 | | | 271 | (952) | 49.681 |
| Avviamento | 24.409 | | | | | 24.409 |
| Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti | 13.878 | 2.787 | | (158) | | 16.507 |
| Altre Immobilizzazioni Immateriali | 353.949 | 138 | | (277) | (8.043) | 345.767 |
| Totale | 445.549 | 3.073 | 0 | (9) | (9.436) | 439.177 |

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (incorporata in Saras Energia S.A) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed alla controllata Sardeolica S.r.l. per l'esercizio del parco eolico di Ulassai.

Avviamento

La voce si riferisce principalmente all'avviamento pagato per l'acquisto della quota del 30% della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l.: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma assoggettate a test di impairment annualmente ad ogni data di chiusura o qualora vi siano indicazioni di perdite di valore. Alla data del 31 marzo 2010 non vi sono indicazioni in tal senso.

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.

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.).

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 9.436 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 marzo 2010, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

| Denominazione | Sede | Valuta | Capitale Sociale | Quota detenuta di Gruppo (%) al 03-10 | Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-09 | Quota (%) su Cap. Sociale | Azionista | % di diritto di voto | Rapporto di partecipazione |
|---|--------------------|--------|------------------|--|--|------------------------------|------------------------------------|----------------------|----------------------------|
| Arcola Petroli S.p.A. | Sarroch (CA) | Euro | 7.755.000 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Saras S.p.A. | 100,00% | Controllata |
| Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | Assemmini (CA) | Euro | 3.600.000 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Saras S.p.A. | 100,00% | Controllata |
| Ensar S.r.l. e società controllate: | 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 |
| Nova Eolica S.r.l. | Cagliari | Euro | 10.000 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Ensar S.r.l. | 100,00% | Controllata Indiretta |
| Alpha Eolica S.r.l. | Bucarest (Romania) | Euro | 251 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Ensar S.r.l. | 100,00% | Controllata Indiretta |
| Labor Eolica S.r.l. | Bucarest (Romania) | Euro | 251 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Ensar S.r.l. | 100,00% | Controllata Indiretta |
| Akhela S.r.l. e società controllate: | Uta (CA) | Euro | 3.000.000 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Saras S.p.A. | 100,00% | Controllata |
| Artemide S.r.l. | Roma | Euro | 20.000 | 51,00% | 51,00% | 51,00% | Akhela S.r.l. | 51,00% | Controllata |
| ITSME S.r.l. | Milano | Euro | 39.632 | 3,38% | 3,38% | 3,38% | Akhela S.r.l. | 3,38% | Altre partecipazioni |
| Sarint S.A. e società controllate: | Lussemburgo | Euro | 50.705.314 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Saras S.p.A. | 100,00% | Controllata |
| Saras Energia S.A. | Madrid (Spagna) | Euro | 44.559.840 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Sarint S.A. | 100,00% | Controllata Indiretta |
| Reasar S.A. | Lussemburgo | Euro | 2.225.000 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Sarint S.A. | 100,00% | Controllata Indiretta |
| Sarlux S.r.l. | Sarroch (CA) | Euro | 27.730.467 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Saras S.p.A. | 100,00% | Controllata |
| Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata: | Cagliari | Euro | 500.000 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Saras S.p.A. | 100,00% | Controllata |
| Sardeolica S.r.l. | Cagliari | Euro | 56.696 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | Parchi Eolici Ulassai S.r.l. | 100,00% | Controllata Indiretta |
| Consorzio Cesma | Castellamonte (TO) | Euro | 51.000 | 5,00% | 5,00% | 5,00% | Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | 5,00% | Altre partecipazioni |
| Consorzio La Spezia Energia | La Spezia | Euro | 50.000 | 5,00% | 5,00% | 5,00% | Arcola Petroli S.p.A. | 5,00% | Altre partecipazioni |
| Sarda Factoring | Cagliari | Euro | 8.320.000 | 5,95% | 5,95% | 5,95% | Saras S.p.A. | 5,95% | Altre partecipazioni |
| Centro di Competenza I.C.T. | Cagliari | Euro | 20.000 | 0,50% | 0,50% | 0,50% | Akhela S.r.l. | 0,50% | Altre partecipazioni |

5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 |
|-----------------------------|------------|------------|
| ITSME S.r.l. | 50 | 50 |
| Consorzio Cesma | 3 | 3 |
| Consorzio La Spezia Energia | 2 | 2 |
| Sarda Factoring | 495 | 495 |
| Centro di Competenza I.C.T. | 21 | 21 |
| Totale | 571 | 571 |

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2010, pari 55.923 migliaia di € è sostanzialmente formato da imposte anticipate nette della controllata Sarlux S.r.l. principalmente composte da imposte anticipate derivanti dalla linearizzazione dei ricavi al netto di imposte differite correlate sia alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere con il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.) che ad ammortamenti fiscali extracontabili.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2010 è pari a 1.045 migliaia di € (1.387 migliaia di € al 31 dicembre 2009) ed è rappresentato principalmente da depositi cauzionali.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

| | 31/3/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Finanziamenti bancari | 69.691 | 69.598 | 93 |
| Banche c/c | 337.293 | 276.038 | 61.255 |
| Strumenti finanziari derivati | 9.253 | 2.540 | 6.713 |
| Altre passività finanziarie a breve | 51.745 | 31.386 | 20.359 |
| Totale Passività finanziarie a breve termine | 467.982 | 379.562 | 88.420 |
| Totale Passività finanziarie a lungo termine | 289.148 | 289.552 | (404) |
| Totale Passività finanziarie | 757.130 | 669.114 | 88.016 |

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota alla voce "5.4.1 - Passività finanziarie a lungo termine".

L'incremento complessivo delle passività finanziarie deriva principalmente dai minori flussi di cassa della gestione caratteristica; per maggiori dettagli si rimanda la prospetto di rendiconto finanziario.

Le "Altre passività finanziarie a breve" accolgono, principalmente, operazioni di vendita con obbligo di riacquisto di quote di CO₂.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

| | 31/3/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio | 541 | 16.661 | (16.120) |
| Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio | 793.538 | 630.331 | 163.207 |
| Totale | 794.079 | 646.992 | 147.087 |

I debiti commerciali aumentano rispetto all'esercizio precedente essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi petroliferi e delle maggiori quantità di greggi acquistate dalla Capogruppo.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

| | 31/3/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|------------------------|----------------|---------------|---------------|
| Debiti per IVA | 21.969 | 40.890 | (18.921) |
| Debiti IRES | 3.655 | 218 | 3.437 |
| Debiti IRAP | 676 | 191 | 485 |
| Altri debiti tributari | 88.942 | 26.656 | 62.286 |
| Totale | 115.242 | 67.955 | 47.287 |

I debiti per IVA sono principalmente relativi alla posizione debitoria della controllata Saras Energia S.A.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente accise su prodotti immessi al consumo sia della controllata spagnola Saras Energia S.A. che della controllata italiana Arcola Petrolifera S.p.A.; l'incremento deriva sostanzialmente dalla già citata espansione delle vendite di quest'ultima nel mercato sardo..

5.3.4 Altre passività correnti

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

| | 31/3/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio | 7.668 | 9.936 | (2.268) |
| Debiti verso il personale | 22.417 | 16.598 | 5.819 |
| Debiti verso Ministero per contributi | 42.260 | 42.197 | 63 |
| Debiti verso altri | 16.725 | 16.714 | 11 |
| Altri ratei passivi | 1.838 | 1.226 | 612 |
| Altri risconti passivi | 398 | 591 | (193) |
| Totale | 91.306 | 87.262 | 4.044 |

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di marzo e la quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende principalmente gli anticipi ricevuti dal Ministero delle Attività Produttive sia dalla Capogruppo a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale ancora non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di €), che dalla controllata Sardeolica S.r.l. per la realizzazione del parco eolico di Ulassai (15.679 migliaia di €).

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 del 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Capogruppo a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti. In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza fra i "Costi per servizi".

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

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

| | Data di accensione del debito | Importo originario del debito | Tasso base | Residuo al 31/12/09 | Residuo al 31/03/10 | Scadenze | | | Garanzie ipotecarie |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------|---------------------|---------------------|-------------|-----------------------|--------------|---------------------|
| | | | | | | 1 anno | oltre 1 fino a 5 anni | oltre 5 anni | |
| Saras S.p.A. | | | | | | | | | |
| IntesaSanPaolo in pool | 3-giu-09 | 100,0 | Euribor 6M | 99,4 | 99,4 | | 99,4 | | |
| IntesaSanPaolo in pool | 16-giu-09 | 90,0 | Euribor 6M | 89,4 | 89,5 | | 89,5 | | |
| | | | | 188,8 | 188,9 | - | 188,9 | - | |
| Sartec S.p.A. | | | | | | | | | |
| San Paolo Imi | 30-giu-01 | 1,7 | 2,35% | 0,1 | 0,1 | 0,1 | | | |
| | | | | 0,1 | 0,1 | 0,1 | - | - | |
| Akhela S.r.l. | | | | | | | | | |
| Unicredit | 6-ago-08 | 0,2 | 0,74% | 0,2 | 0,1 | 0,1 | | | |
| | | | | 0,2 | 0,1 | 0,1 | - | - | |
| Artemide S.r.l. | | | | | | | | | |
| Banca Intesa | 11-apr-07 | 0,3 | Euribor 3M | 0,2 | 0,2 | 0,1 | | | |
| | | | | 0,2 | 0,2 | 0,1 | - | - | |
| Saras Energia S.A. | | | | | | | | | |
| Banca Esp. De Credito | 11-set-02 | 10,0 | Euribor 6M | 3,3 | 2,8 | 1,1 | 1,7 | | |
| | | | | 3,3 | 2,8 | 1,1 | 1,7 | - | |
| Sardeolica S.r.l. | | | | | | | | | |
| Banca Nazionale del Lavoro | 28-dic-05 | 90,0 | Euribor 6M | 56,7 | 57,0 | 7,4 | 27,1 | 22,5 | 57,0 |
| | | | | 56,7 | 57,0 | 7,4 | 27,1 | 22,5 | |
| Sarlux S.r.l. | | | | | | | | | |
| Banca Intesa | 29-nov-96 | 572,0 | Libor 3M | 65,5 | 65,5 | 36,3 | 29,2 | | 65,5 |
| BEI | 29-nov-96 | 180,0 | 7,35% | 22,3 | 22,3 | 12,3 | 10,0 | | 22,3 |
| BEI | 29-nov-96 | 208,0 | Euribor 3M | 22,1 | 22,1 | 12,3 | 9,8 | | 22,1 |
| | | | | 109,9 | 109,9 | 60,9 | 49,0 | - | |
| Totale debiti verso banche per finanziamenti | | | | 359,2 | 359,0 | 69,7 | 266,7 | 22,5 | |

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 marzo 2010 è pari al 2,50% (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 accessi presso Banca Intesa di Londra risultino in attivo per gli ammontari di spesa previsti per le finalità degli stessi:
 - [1] *Debt Service Reserve Account*: include gli importi destinati alle banche a rimborso delle rate di debito (quota capitale più quota interessi) in scadenza nel semestre successivo;
 - [2] *Air Liquide Account*: include gli ammontari a garanzia delle forniture di ossigeno che Air Liquide Italia effettuerà nel semestre successivo;
- e che i seguenti parametri, con riferimento alle grandezze finanziarie derivanti dai dati di bilancio e previsionali di Sarlux S.r.l., siano rispettati:
 - [1] *Annual Debt Service Cover Ratio* (A.D.S.C.R.): *Available Cash Flow Post Tax* (per i successivi dodici mesi) rapportato al *Totale debito da rimborsare* (nei successivi dodici mesi) - deve risultare superiore a 1,15;
 - [2] *Loan Life Cover Ratio* (L.L.C.R.): *Net Present Value Cash Flow Post Tax* (previsto per la vita residua del contratto) rapportato al *Totale debito da rimborsare residuo* - deve essere superiore ad 1,2.

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

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

Il finanziamento acceso dalla controllata Sardeolica S.r.l. è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 con un pool di banche (di cui Banca Nazionale del Lavoro è capofila) ed è articolato in 5 linee di credito; detto finanziamento è rimborsabile in rate semestrali entro la fine del 2016 e prevede un tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor aumentato di un margine anch'esso variabile.

In conseguenza del contratto di finanziamento, la controllata è soggetta a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti principalmente da parametri di liquidità previsti dal contratto e dal divieto di compiere operazioni in strumenti derivati oltre a quelle autorizzate dal pool di banche);
- di tipo operativo nella gestione del parco eolico e nell'obbligo di provvedere a coperture assicurative;
- di tipo societario, connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di compiere operazioni di finanza straordinaria senza l'autorizzazione delle banche finanziatrici e alla modifica delle licenze e dei permessi di cui la società necessita per la realizzazione del progetto.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

In aggiunta, a garanzia del finanziamento sottoscritto da Sardeolica, sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

In data 25 maggio 2009 è stato sottoscritto, dalla Capogruppo Saras S.p.A., con un pool di banche (di cui Intesa San Paolo è capofila), un finanziamento nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di €, della durata di 3 anni, rimborsabile in rata unica nel giugno 2012, al tasso di interesse semestrale basato sull'Euribor.

In conseguenza del contratto di finanziamento, la società è soggetta a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: $\text{Indebitamento Finanziario Netto} / \text{EBITDA} < a$ 3,5 e $\text{Indebitamento Finanziario Netto} / \text{Patrimonio netto} < a$ 1,5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale, di non dare corso ad operazioni straordinarie.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2009 è esposta nel seguente prospetto:

| | 31/03/10 | 31/12/09 |
|---|------------------|------------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine | (289.148) | (289.552) |
| Finanziamenti bancari a breve termine | (69.691) | (69.598) |
| Debiti verso banche per c/c passivi | (337.293) | (276.038) |
| Debiti verso altri finanziatori | (51.745) | (31.386) |
| Fair value derivati netti | (9.253) | 691 |
| Altre attività finanziarie negoziabili | 26.257 | 21.301 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 87.756 | 111.372 |
| Totale indebitamento finanziario netto | (643.117) | (533.210) |

La variazione è principalmente dovuta ai fabbisogni della gestione operativa, nonché agli investimenti effettuati nel periodo.

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

| | 31/12/2008 | accantonamento | utilizzi | 31/12/2009 |
|--|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Fondo smantellamento impianti | 16.826 | | | 16.826 |
| Fondo oneri per quote di CO ₂ | 5.135 | 18.713 | (5.135) | 18.713 |
| Altri fondi rischi | 7.234 | 672 | (2.327) | 5.579 |
| Totale | 29.195 | 19.385 | (7.462) | 41.118 |

| | 31/12/2009 | accantonamento | utilizzi | 31/03/2010 |
|--|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Fondo smantellamento impianti | 16.826 | | | 16.826 |
| Fondo oneri per quote di CO ₂ | 18.713 | 27.555 | (4.735) | 41.533 |
| Altri fondi rischi | 5.579 | 46 | (15) | 5.610 |
| Totale | 41.118 | 27.601 | (4.750) | 63.969 |

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.

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 41.533 migliaia di € dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

La capogruppo Saras S.p.A. nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO₂ e responsabile per le emissioni di CO₂ relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l..

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" per l'intero esercizio 2010 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla Capogruppo l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO₂; le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 665.712 tonnellate di CO₂; il deficit proporzionalmente riferibile al periodo, rispetto alle emissioni stimate per l'intero anno è pari a 66.001 quote. La valorizzazione complessiva del deficit di periodo e delle quote relative all'esercizio precedente ancora da acquistare è pari a 27.399 migliaia di €

- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO₂; le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 840.994 tonnellate di CO₂; il deficit proporzionalmente riferibile al periodo, rispetto alle emissioni stimate per l'intero anno, è pari a 740.052. La valorizzazione complessiva del deficit di periodo e delle quote relative all'esercizio precedente ancora da acquistare è pari a 14.134 migliaia di €.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti dalla controllata Saras Energia S.A. a fronte di passività potenziali di natura legale e fiscale.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Fondo trattamento di fine rapporto | 15.006 | 15.412 | (406) |
| Altri fondi complementari | 20.259 | 20.008 | 251 |
| Totale | 35.265 | 35.420 | (155) |

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 31.12.2008 | 17.480 |
| Accantonamento annuo | 6.722 |
| Utilizzi e destinazione a fondi pensione esterni | (8.790) |
| Saldo al 31.12.2009 | 15.412 |
| Accantonamento del periodo | 1.507 |
| Utilizzi e destinazione a fondi pensione esterni | (1.913) |
| Saldo al 31.03.2010 | 15.006 |

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

| | |
|----------------------------|---------------|
| Saldo al 31.12.2008 | 20.014 |
| Accantonamento annuo | 2.077 |
| Utilizzi dell'esercizio | (2.083) |
| Saldo al 31.12.2009 | 20.008 |
| Accantonamento del periodo | 524 |
| Utilizzi | (273) |
| Saldo al 31.03.2010 | 20.259 |

5.4.4 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

| | 31/3/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|---|----------------|----------------|-----------------|
| Clients c/anticipi | 3.452 | 5.822 | (2.370) |
| Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali | 365 | 347 | 18 |
| Risconti passivi | 614.424 | 640.876 | (26.452) |
| Altri debiti | 2.715 | 2.718 | (3) |
| Totale | 620.956 | 649.763 | (28.807) |

Rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione è principalmente riferita al decremento 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:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | Variazione |
|---|------------------|------------------|----------------|
| Capitale Sociale | 54.630 | 54.630 | 0 |
| Riserva legale | 10.926 | 10.926 | 0 |
| Altre riserve | 1.162.450 | 1.089.884 | 72.566 |
| Risultato d'esercizio | (9.267) | 72.552 | (81.819) |
| | 1.218.739 | 1.227.992 | (9.253) |
| Capitale e riserve di Terzi | 48 | 42 | 0 |
| Utili (perdite) d' esercizio di Terzi | 0 | 6 | 0 |
| Totale Patrimonio netto di Terzi | 48 | 0 | 0 |
| Totale Patrimonio netto | 1.218.787 | 1.227.992 | (9.253) |

Capitale sociale

Al 31 marzo 2010 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

La riserva legale, invariata rispetto all'esercizio precedente, è pari ad un quinto del capitale sociale.

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.162.450 migliaia di €, con un incremento netto di 72.566 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 72.552 migliaia di €;
- incremento per effetto della traduzione di bilanci di controllate redatti in valuta estera (14 migliaia di €).

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.867 migliaia di € (comprensivo dell'effetto fiscale) relativo ad oneri derivanti dall'operazione di quotazione avvenuta nel corso del 2006.

Ai sensi dello IAS 1, par. 1 e 97, si precisa che nel periodo non sono state effettuate operazioni con possessori di capitale proprio.

Risultato di periodo

La perdita di periodo consolidata è pari a 9.267 migliaia di €.

Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 27 aprile 2010 di non distribuire dividendi .

Nel corso del periodo non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

6. Note al conto economico complessivo

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|--|------------------|------------------|----------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 1.726.068 | 1.057.715 | 668.353 |
| Compensi di lavorazione per conto terzi | 1.826 | 24.562 | (22.736) |
| Cessione energia elettrica | 117.029 | 117.389 | (360) |
| Altri compensi | 5.026 | 10.481 | (5.455) |
| Variaz. dei lavori in corso su ordinazione | 780 | 799 | (19) |
| Totale | 1.850.729 | 1.210.946 | 639.783 |

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, aumentano di 668.353 migliaia di €. Tale variazione è dovuta sia alle maggiori quantità vendute che all'andamento dei prezzi petroliferi..

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 1.826 migliaia di € e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi dalla Capogruppo; gli altri compensi comprendono addebiti aggiuntivi correlati alle lavorazioni per conguagli qualità e movimentazioni logistiche. La variazione di entrambe le voci, rispetto al primo trimestre 2009, è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate per conto terzi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (112.640 migliaia di €) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (4.389 migliaia di €).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica realizzati dalla controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine (come indicato nel precedente punto 5.4.4 – Altre passività non correnti) calcolata sulla base della durata residua 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 US previste sino alla scadenza stessa.

Nel mese di marzo 2010 i margini di raffinazione sono migliorati rapidamente, sulla scia del rafforzamento del "crack spreads" della benzina, dovuto alla tradizionale manutenzione primaverile ("spring maintenance") che ha coinvolto numerose raffinerie sia in Europa che negli Stati Uniti d'America. Saras è stata in grado di catturare solo parzialmente tale rafforzamento dei margini, poiché i risultati del segmento raffinazione hanno risentito delle attività di manutenzione programmata effettuate nel corso del trimestre presso la raffineria di Sarroch.

Il segmento Generazione Elettrica ha conseguito risultati in linea con le aspettative nel Q1/10, nonostante le attività di manutenzione abbiano causato una riduzione della produzione di energia elettrica.

La contrazione della domanda di prodotti petroliferi in Italia e Spagna, assieme ad altri fattori stagionali, hanno fatto registrare una performance negativa del segmento Marketing, durante il primo trimestre 2010, caratterizzata da una contrazione dei margini nel nostro business extrarete italiano, ed un calo dei volumi di vendita per la consociata spagnola.

Infine, nel corso del Q1/10 il segmento Eolico ha registrato una performance molto positiva, derivante dalle favorevoli condizioni climatiche, che hanno spinto la produzione di energia elettrica oltre i 61 GWh (segnando il record di produzione trimestrale, sin dall'inizio delle attività del parco eolico, a fine 2005). La produzione record ha più che controbilanciato la contrazione (-9% rispetto al Q1/09) registrata della tariffa elettrica, a causa della recessione economica.

6.1.2 Altri proventi

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

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo | 261 | 479 | (218) |
| Cessione materiali diversi | 1.202 | 116 | 1.086 |
| Contributi | 5.269 | 4.913 | 356 |
| Noleggio di navi cisterne | 1.103 | 759 | 344 |
| Recupero per sinistri e risarcimenti | 385 | 314 | 71 |
| Riconoscimento oneri emission trading | 9.458 | 7.702 | 1.756 |
| Altri ricavi | 13.937 | 2.285 | 11.652 |
| Totale | 31.615 | 16.568 | 15.047 |

Il saldo della voce "Altri proventi" è principalmente costituito dai ricavi conseguiti dalla Capogruppo in seguito alla cessione di quote di CO₂, nonché dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux S.r.l. derivanti dal riconoscimento del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading). L'aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è principalmente dovuto alle sopra citate cessioni effettuate dalla Capogruppo.

La voce "Contributi" accoglie i ricavi da certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica S.r.l.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|--|------------------|----------------|----------------|
| Acquisti di materie prime | 1.392.857 | 684.221 | 708.636 |
| Acquisti di semilavorati | 270 | 5.261 | (4.991) |
| Acquisti di materiale vario e di consumo | 17.584 | 28.666 | (11.082) |
| Acquisto prodotti finiti | 334.918 | 286.356 | 48.562 |
| Altri acquisti | 63 | 334 | (271) |
| Variazione rimanenze | (108.160) | (103.041) | (5.119) |
| Totale | 1.637.532 | 901.797 | 735.735 |

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo ammontano a 1.637.532 migliaia di €, con un aumento di 735.735 migliaia di € rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente: tale variazione è essenzialmente dovuta all'andamento dei prezzi medi di greggi e prodotti petroliferi.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|-----------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Costi per servizi | 118.932 | 124.845 | (5.913) |
| Per godimento beni di terzi | 3.866 | 3.697 | 169 |
| Accantonamenti per rischi e oneri | 27.555 | 4.083 | 23.472 |
| Oneri diversi di gestione | 7.465 | 10.658 | (3.193) |
| Totale | 157.818 | 143.283 | 14.535 |

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze.

La voce "Accantonamento per rischi" è essenzialmente dovuta ai costi per l'acquisto di quote di CO₂ (27.555 migliaia di € per ulteriori informazioni si rimanda al precedente punto 5.4.2)

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissioni atmosferiche) e contributi associativi.

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Salari e stipendi | 24.503 | 25.173 | (670) |
| Oneri sociali | 7.331 | 7.295 | 36 |
| Trattamento di fine rapporto | 1.507 | 1.639 | (132) |
| Trattamento di quiescenza e simili | 524 | 771 | (247) |
| Altri costi | 997 | 1.425 | (428) |
| Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione | 1.437 | 1.508 | (71) |
| Totale | 36.299 | 37.811 | (1.512) |

In data 27 aprile 2010 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 2010/2012").

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

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

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. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di € 2 milioni.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e 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.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant" 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano"..

6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 9.436 | 9.470 | (34) |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 41.154 | 35.116 | 6.038 |
| Totale | 50.590 | 44.586 | 6.004 |

L'incremento della voce "Ammortamenti" è essenzialmente dovuto all'inizio di ammortamenti di significativi investimenti conclusi dalla Capogruppo alla fine dell'esercizio precedente. Inoltre, l'ammortamento dell'impianto di biodiesel e delle stazioni di servizio acquisite dalla controllata Saras Energia S.A. è iniziato nel corso del secondo semestre 2009.

6.3 Proventi e Oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|--|-----------------|-----------------|----------------|
| Proventi finanziari : | | | |
| - da attività fin. iscritte tra le attività correnti | 16 | 76 | (60) |
| Proventi diversi dai precedenti | | | |
| - interessi c/c bancari e postali | 24 | 290 | (266) |
| - fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura | 423 | 0 | 423 |
| - fair value attività finanziarie negoziabili | 176 | 174 | 2 |
| - differenziali positivi su strumenti finanziari derivati | 5.269 | 5.410 | (141) |
| - altri proventi | 151 | 24 | 127 |
| Utili su cambi su transazioni di natura non commerciale | 980 | 2.299 | (1.319) |
| Totale proventi finanziari | 7.039 | 8.273 | (1.234) |
| Oneri finanziari : | | | |
| - fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura | (5.794) | (1.069) | (4.725) |
| - fair value attività finanziarie negoziabili | (73) | (721) | 648 |
| - differenziali negativi su strumenti finanziari derivati | (8.284) | (448) | (7.836) |
| - altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc) | (4.525) | (4.517) | (8) |
| Perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale | (1.123) | (4.925) | 3.802 |
| Totale oneri finanziari | (19.799) | (11.680) | (8.119) |
| Totale netto | (12.760) | (3.407) | (9.353) |

La variazione della voce è attribuibile essenzialmente per 12.279 migliaia di € per maggiori oneri dovuti ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio sugli strumenti finanziari derivati nonché alla variazione di *fair value* degli stessi (che si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'«*hedge accounting*»), parzialmente compensati da differenze cambi nette positive per 2.483 migliaia di €

6.4 Imposte sul reddito

Il dettaglio delle imposte sul reddito è il seguente:

| | 31/03/2010 | 31/03/2009 | Variazione |
|--------------------------------------|----------------|---------------|-----------------|
| Imposte correnti | 4.324 | 40.584 | (36.260) |
| Imposte differite (anticipate) nette | (7.712) | (2.191) | (5.521) |
| Totale | (3.388) | 38.393 | (41.781) |

Le imposte correnti comprendono le imposte sul reddito della controllata Saras Energia S.A. per 1.769 migliaia di €, l'IRAP e l'addizionale IRES delle società italiane, rispettivamente pari a 1.961 migliaia di € e 594 migliaia di €.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono per 1.763 migliaia di € alle variazioni intervenute nel corso del periodo nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; è stato inoltre iscritto un *tax asset* pari a 5.948 migliaia di €, calcolato sulla perdita fiscale consolidata delle società italiane.

7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo 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.

Inoltre, con riferimento alla controllata Sarlux S.r.l., si fa presente che le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas – AEEG - n. 42/02) sono soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, interpretando a posteriori e in modo diverso la delibera, ha ritenuto la controllata soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2006. Contro questa interpretazione Sarlux, sulla base del parere emesso dal proprio consulente a tale proposito interpellato, ha presentato un ricorso amministrativo e ritiene che tale ricorso sarà accolto; pertanto al 31 marzo 2010 non sono stati effettuati accantonamenti a fronte della richiesta in precedenza citata. La passività potenziale correlata a tale contenzioso è stimabile in circa 32 milioni di €. Qualora l'interpretazione della commissione sopra citata dovesse essere confermata, l'obbligo in oggetto sarebbe esteso anche all'esercizio 2009 con una passività potenziale addizionale stimabile in circa 17 milioni di €. Tali passività sarebbero comunque oggetto di parziale ristorno ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del Provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dall'articolo 11 del decreto legislativo n. 79/99 in applicazione della Delibera dell'AEEG 113/06 come integrata dalla deliberazione ARG/elt 80/08, quantificabile in circa 23 milioni di €.

7.2 Rapporti con parti correlate

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico complessivo del Gruppo Saras non è significativa.

7.3 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti ed operazioni atipiche e/o inusuali

Si dà atto che nel periodo di riferimento non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti

