

**Gruppo
Saras
Relazione
Semestrale
al 30
giugno
2010**



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo	5
Andamento del titolo	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
Commento ai risultati di Gruppo	8
Il mercato petrolifero	12
Analisi dei Segmenti	16
Raffinazione	16
Marketing	19
Generazione Energia Elettrica	21
Eolico	22
Altre Attività	23
Posizione Finanziaria Netta	24
Strategia ed Investimenti	25
Evoluzione prevedibile della gestione	26
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2010	28
Analisi dei Rischi	29
Altre informazioni	31
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	32
NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	37

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 BORRÈ	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 di 124 stazioni di servizio (88 di proprietà e 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

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%
Generazione Energia Elettrica Sarlux S.r.l.	Akhela S.r.l.		ITSME S.r.l.	Centro di Competenza I.C.T.	Artemide S.r.l.
	100 %		100%	100%	90% 10%
Eolico Parchi Eolici Ulassai S.r.l. Sardecolica S.r.l.	Ensar S.r.l.		Eolica Italiana S.r.l.	Nova Eolica S.r.l.	Labor Eolica S.r.l. 10% Eolica Italiana S.r.l. Alpha Eolica S.r.l. 90% Labor Eolica S.r.l.
	100%		100%		
Altro Akhela S.r.l. Artemide S.r.l. Sartec S.p.A. Sarint S.A. Reasar S.A. Ensar S.r.l.	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.		Sardecolica S.r.l.		
	100 %				
	Sarlux S.r.l.				
	5,95 %				
	Sarda Factoring S.p.A.				

Andamento del titolo

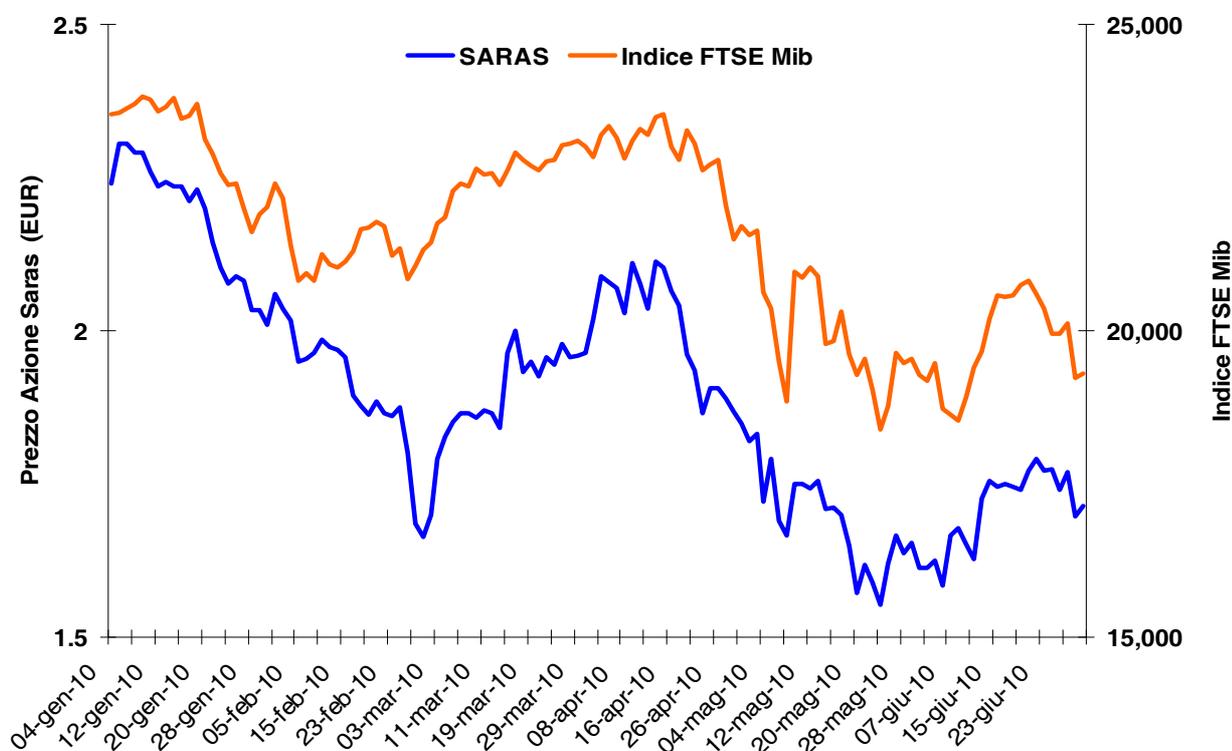
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante il periodo che va dal 04/01/2010 al 30/06/2010.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	H1/10
Prezzo minimo (25/05/2010)	1,554
Prezzo massimo (06/01/2010)	2,305
Prezzo medio	1,894
Chiusura del 30/06/2010	1,714

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	H1/10
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 (17/06/2010)	1,2
Minimo in milioni di azioni (17/06/2010)	0,7
Volume medio in milioni di Euro	7,1
Volume medio in milioni di azioni	3,8

La capitalizzazione di mercato al 30/06/2010 ammonta a circa 1.630 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione erano circa 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 Operativi (EBITDA² e EBIT³) ed il Risultato 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 Risultato 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 semestre 2010

- **EBITDA *reported* di Gruppo** pari a Euro 101,7 ml (vs. Euro 292,5 ml nel primo semestre 2009)
- **EBITDA *comparable*⁴ di Gruppo** pari a Euro 41,7 ml (vs. Euro 115,2 ml nel primo semestre 2009)
- **Risultato Netto *reported* di Gruppo** pari a Euro 11,8 ml (vs. Euro 117,0 ml nel primo semestre 2009)
- **Risultato Netto *adjusted*⁵ di Gruppo** pari a Euro -27,4 ml (vs. Euro 7,1 ml nel primo semestre 2009)
- **Margine di raffinazione Saras** dopo i costi variabili pari a 1,1 \$/bl
- **La Posizione Finanziaria Netta** al 30 giugno 2010 è -567 ml di Euro, in miglioramento rispetto ai -643 ml di Euro al 31 marzo 2010

Fatti salienti del secondo trimestre 2010

- **EBITDA *reported* di Gruppo** pari a Euro 51,0 ml (vs. Euro 147,9 ml nel secondo trimestre 2009)
- **EBITDA *comparable* di Gruppo** pari a Euro 27,9 ml (vs. Euro 24,1 ml nel secondo trimestre 2009)
- **Risultato Netto *reported* di Gruppo** pari a Euro 21,1 ml (vs. Euro 58,8 ml nel secondo trimestre 2009)
- **Risultato Netto *adjusted* di Gruppo** pari a Euro 2,4 ml (vs. Euro -18,3 ml nel secondo trimestre 2009)
- **Margine di raffinazione Saras** dopo i costi variabili pari a 1,2 \$/bl

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 **Risultato Netto *adjusted*:** utile netto o 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.

Principali dati finanziari

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

Dati di Conto Economico consolidato del Gruppo Saras:

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	Var %
RICAVI	2.183	1.109	97%	1.882	4.065	2.337	74%
EBITDA	51,0	147,9	-66%	50,7	101,7	292,5	-65%
EBITDA comparable	27,9	24,1	16%	13,8	41,7	115,2	-64%
EBIT	(0,2)	102,3	-100%	0,1	(0,1)	202,3	-100%
EBIT comparable	(23,3)	(21,5)	-8%	(36,8)	(60,1)	25,0	-340%
RISULTATO NETTO	21,1	58,8	-64%	(9,3)	11,8	117,0	-90%
RISULTATO NETTO adjusted	2,4	(18,3)	113%	(29,9)	(27,4)	7,1	-488%

Dettagli sul calcolo del Risultato Netto *adjusted*:

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	H1 2010	H1 2009
RISULTATO NETTO reported	21,1	58,8	11,8	117,0
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	(14,6)	(77,8)	(38,8)	(111,8)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	-	-	-	-
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	(4,0)	0,7	(0,4)	1,8
RISULTATO NETTO adjusted	2,4	(18,3)	(27,4)	7,1

Dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable*:

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	H1 2010	H1 2009
EBITDA reported	51,0	147,9	101,7	292,5
inventari LIFO - inventari FIFO	(23,1)	(123,8)	(60,0)	(177,3)
poste non ricorrenti	-	-	-	-
EBITDA comparable	27,9	24,1	41,7	115,2

Altri dati di Gruppo:

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	Q1/10	H1 2010	H1 2009
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(567)	(472)	(643)	(567)	(472)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	60	122	23	83	182
CASH FLOW OPERATIVO (*)	136	31	(87)	49	201

(*) **Cashflow riclassificato** per evidenziare la variazione della Posizione Finanziaria Netta

Commenti ai risultati del primo semestre 2010

Durante il primo semestre del 2010, l'economia globale si è lentamente ripresa dai livelli minimi toccati durante la severa recessione del 2009. Tuttavia, mentre i mercati finanziari hanno reagito rapidamente, l'economia reale ha avuto solo un moderato rimbalzo. Infatti, l'atteggiamento dei consumatori è rimasto improntato al risparmio, specialmente nei paesi più sviluppati (OECD). In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi si è mantenuta al di sotto delle aspettative ed i margini di raffinazione, sebbene abbiano recuperato rispetto ai livelli del secondo semestre 2009, sono comunque rimasti ben inferiori alle medie del primo semestre 2009 (a titolo d'esempio, il margine di raffinazione benchmark EMC ha avuto una media pari a 0,8 \$/bl nel primo semestre 2010, in ascesa del 233% rispetto alla media di -0,6 \$/bl nel secondo semestre 2009, ma in calo del 61% rispetto alla media di 2,1 \$/bl del primo semestre 2009).

Il Gruppo Saras ha avuto una performance debole per quanto concerne il segmento Raffinazione, che è stato negativamente influenzato anche da un ciclo di attività di manutenzione programmata. Il segmento Generazione di Energia Elettrica è stato sostanzialmente in linea con le aspettative. Inoltre, il segmento Marketing ha messo segno risultati molto soddisfacenti, nonostante la generalizzata riduzione dei consumi petroliferi sia in Italia che in Spagna, grazie ad una strategia focalizzata sul miglioramento nel mix dei canali di vendita. Infine, il segmento Eolico ha avuto una prestazione molto positiva, derivante dalle favorevoli condizioni climatiche durante il primo trimestre dell'anno.

I Ricavi del Gruppo nel primo semestre 2010 sono stati 4.065 milioni di Euro, in crescita del 74% rispetto al primo semestre 2009. 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 primo semestre 2010 il diesel è stato scambiato ad una media di 659 \$/ton rispetto ai 470 \$/ton del primo semestre 2009, mentre il prezzo della benzina è passato a 721 \$/ton rispetto ai 502 \$/ton del primo semestre 2009.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo semestre 2010 è stato pari a 101,7 milioni di Euro, (in contrazione del 65% rispetto al primo semestre 2009). L'ampio scostamento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2009, può essere spiegato in gran parte con la debole performance del segmento Raffinazione, che ha sofferto per lo scenario con margini deboli, secondo quanto commentato in precedenza (il margine di raffinazione Saras è stato 1,1 \$/bl, rispetto a 3,5 \$/bl nel primo semestre 2009).

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 11,8 milioni di Euro, in calo del 90% rispetto allo stesso periodo del 2009, per le medesime motivazioni fornite a livello di EBITDA. Occorre inoltre notare che nel primo semestre 2010 vi sono stati ammortamenti maggiori *vis a vis* il primo semestre 2009 (101,8 milioni di Euro, rispetto a 90,2 milioni di Euro), ed anche "Proventi Finanziari" netti per circa 12 milioni di Euro, confrontabili con "Oneri Finanziari" netti per circa 14 milioni di Euro nel primo semestre 2009. Considerando che gli interessi passivi sono stati pari a circa 8 milioni di Euro in entrambi i periodi, la differenza di cui sopra è principalmente riconducibile a Proventi/Oneri su strumenti di copertura.

L'EBITDA comparable di Gruppo nel primo semestre 2010 si è attestato a 41,7 milioni di Euro, in contrazione dell'64% rispetto ai 115,2 milioni di Euro nel primo semestre 2009, ed il **Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato -27,4 milioni di Euro**, confrontabile con un Risultato Netto *adjusted* positivo per 7,1 milioni di Euro del primo semestre 2009, per le stesse ragioni commentate a livello di risultati *reported*.

Come descritto all'inizio della sezione relativa ai "Commenti ai risultati di Gruppo", i risultati "*comparable*" e quelli "*reported*" differiscono principalmente per le diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, i dati *reported* (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO mentre i dati *comparable* sono basati sulla metodologia LIFO. Nel primo semestre 2010, la sopra citata differenza di metodologie LIFO/FIFO dopo le imposte è stata negativa, e pari a -38,8 milioni di Euro, a causa di un significativo incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

Gli Investimenti nel primo semestre 2010 sono stati circa 83 milioni di Euro, in linea con il piano di investimenti precedentemente annunciato per il 2010, e essenzialmente distribuiti tra il segmento Raffinazione (63 milioni di Euro), ed il segmento Eolico (11 milioni di Euro).

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2010 è stata negativa per 567 milioni di Euro, in miglioramento rispetto alla posizione negativa per 643 milioni di Euro al 31 marzo 2010. Tale variazione dell'indebitamento netto può essere quasi interamente spiegata con i flussi di cassa positivi generati dalla gestione ordinaria (circa 140 milioni di Euro, dovuti ad una diminuzione del capitale circolante ed agli ammortamenti di periodo), e dai flussi di cassa legati agli investimenti del periodo (circa 60 milioni di Euro).

Commenti ai risultati del secondo trimestre 2010

I Ricavi del Gruppo nel secondo trimestre 2010 sono stati 2.183 milioni di Euro, in crescita del 97% rispetto al secondo trimestre 2009. I ricavi marcatamente più elevati nel secondo trimestre 2010 sono riconducibili essenzialmente ai segmenti Raffinazione e Marketing, in virtù di prezzi molto più elevati per tutti i prodotti petroliferi. A titolo di riferimento, nel secondo trimestre 2010 il diesel ha avuto una media di 680 \$/ton rispetto ai 503 \$/ton del secondo trimestre 2009, mentre il prezzo della benzina è passato a 726 \$/ton rispetto ai 582 \$/ton del secondo trimestre 2009.

L'EBITDA reported di Gruppo nel secondo trimestre 2010 è stato pari a 51,0 milioni di Euro, (in contrazione del 66% rispetto al secondo trimestre 2009), penalizzato da bassi margini di raffinazione, ed anche influenzato da variazioni nel valore degli inventari di grezzo e prodotti petroliferi (quando si considerino i cambiamenti intercorsi sia in termini di prezzo che di quantità). Gli altri segmenti del Gruppo hanno avuto una performance largamente in linea con quella dello stesso periodo del 2009.

Il Risultato Netto reported di Gruppo nel secondo trimestre 2010 è stato pari a 21,1 milioni di Euro, in calo del 64% rispetto al secondo trimestre 2009. Tale risultato è giustificabile con le medesime spiegazioni fornite a livello di EBITDA, cui si devono però aggiungere anche le differenze nelle poste per gli ammortamenti (pari a 51,2 milioni di Euro nel secondo trimestre 2010, rispetto a 45,6 milioni di Euro nel secondo trimestre 2009) ed anche le differenze in "Oneri e Proventi Finanziari" (positivi per circa 24 milioni di Euro nel secondo trimestre 2010, mentre nel secondo trimestre 2009 erano stati negativi per circa 11 milioni di Euro).

L'EBITDA comparable di Gruppo nel secondo trimestre 2010 si è attestato a 27,9 milioni di Euro, in crescita del 16% rispetto al secondo trimestre 2009. Nonostante la debole performance del segmento Raffinazione, i risultati del secondo trimestre 2010 sono stati comunque migliori che nel periodo corrispondente del 2009. Infatti, nel secondo trimestre 2009 la raffineria di Sarroch aveva avuto un ciclo molto pesante di manutenzione ed investimenti, che aveva interessato un'unità di distillazione (dando luogo ad una riduzione di lavorazione), e molteplici unità di conversione (con conseguente minor produzione di benzina e gasolio). Infine, nel secondo trimestre 2009 vi erano state ulteriori perdite legate ad un tragico incidente avvenuto presso l'impianto MHC1, che aveva portato ritardi nel completamento della manutenzione.

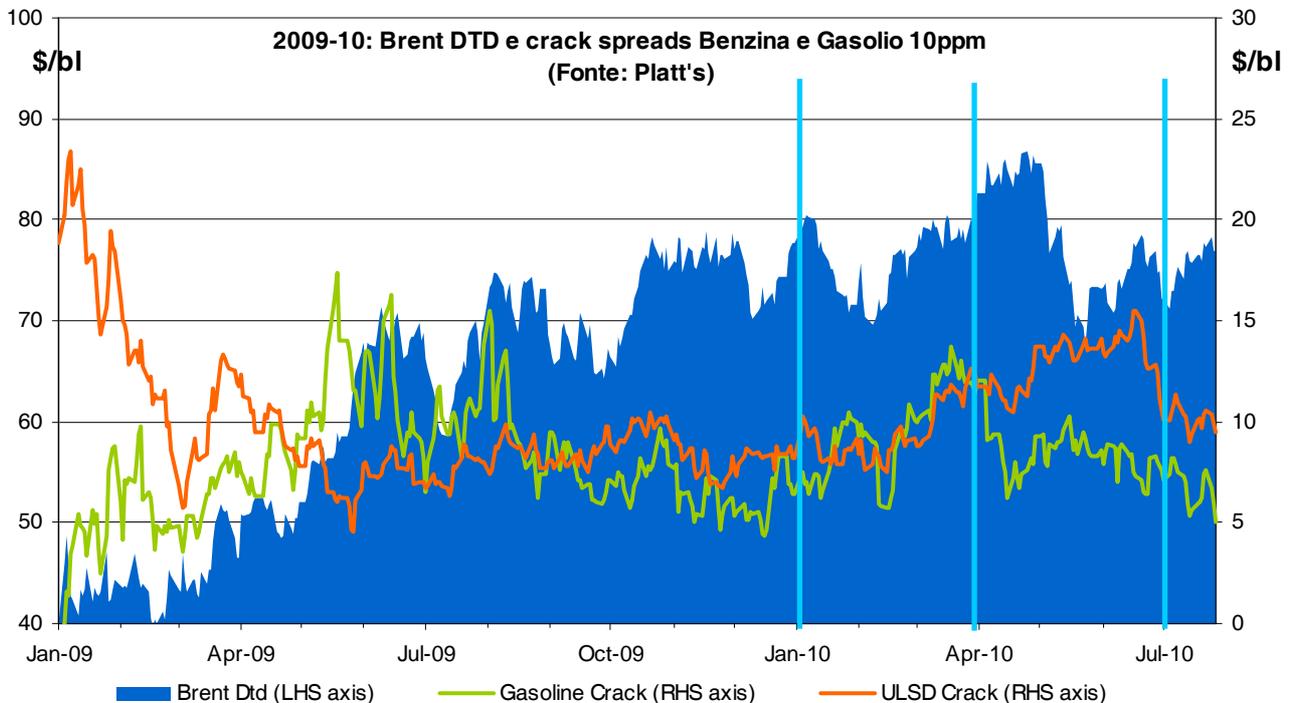
Il Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato 2,4 milioni di Euro nel secondo trimestre 2010, in crescita del 113% rispetto al Risultato Netto adjusted del secondo trimestre 2009. Questa differenza può essere spiegata principalmente con i proventi su strumenti derivati utilizzati nella copertura di contratti commerciali, che nel secondo trimestre 2010 hanno dato luogo ad un contributo positivo per circa 22 milioni di Euro, inclusi a livello di "Oneri e Proventi Finanziari".

Ancora una volta, lo scostamento tra il valore del Risultato Netto reported e di quello adjusted nel secondo trimestre 2010, è riconducibile alla differenza tra le metodologie LIFO/FIFO per la valutazione degli inventari, che è stata pari a -14,6 milioni di Euro dopo le imposte, per le medesime ragioni spiegate nei commenti del semestre.

Gli Investimenti nel secondo trimestre 2010 sono stati circa 60 milioni di Euro, in linea con il piano di investimenti. Questo valore include circa 43 milioni di Euro, utilizzati per il segmento Raffinazione, ed ulteriori 11 milioni di Euro circa, legati alla costruzione di 6 nuovi aero-generatori modello "Vestas V80", in corso di installazione nel parco eolico di Ulassai.

Il mercato petrolifero

Il grafico seguente mostra l'andamento del prezzo del Brent Datato e i valori dei *crack spreads*⁷ relativi al diesel da autotrazione a bassissimo tenore di zolfo (10 ppm) anche detto "ULSD", ed alla benzina senza piombo.



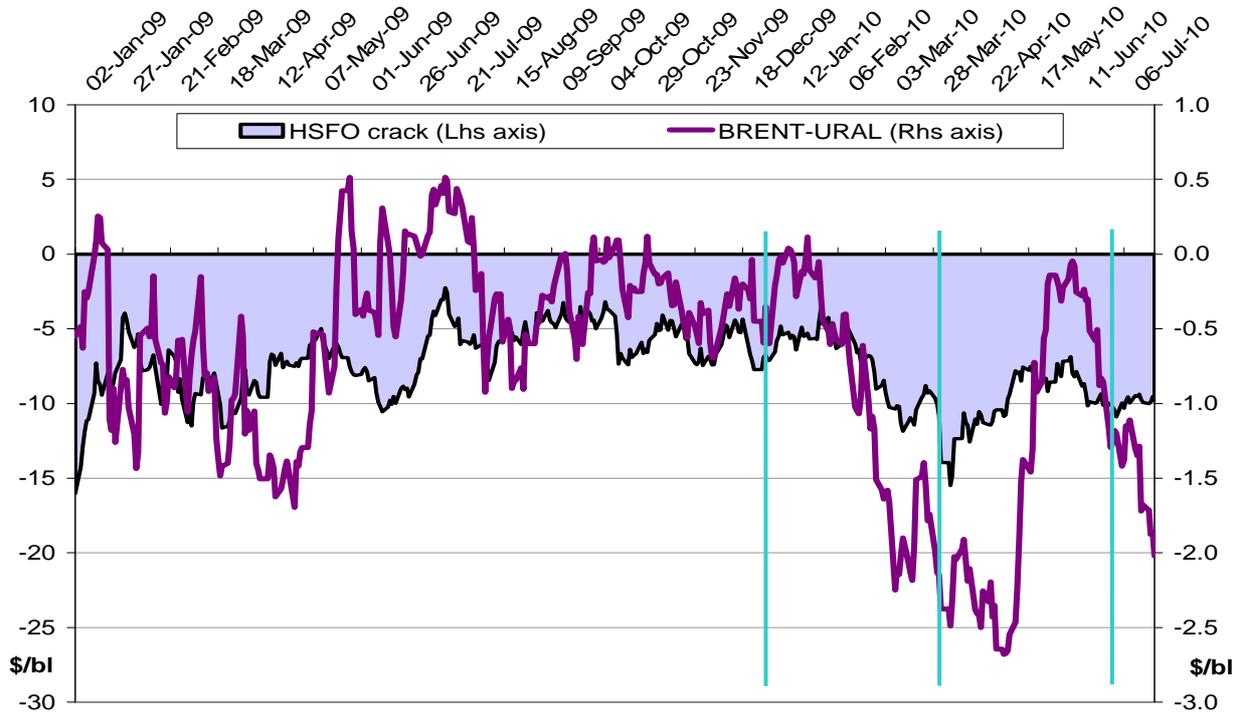
L'andamento dei prezzi del grezzo Brent DTD durante il primo trimestre 2010 è stato confinato entro la fascia compresa tra 70 ÷ 80 \$/bl: l'anno è cominciato con una quotazione del di circa 77 \$/bl, cui è seguito un rapido apprezzamento fino a circa 80 \$/bl nella prima settimana di gennaio, per poi ripiegare fino a 70 \$/bl agli inizi di febbraio.

Successivamente, le quotazioni sono risalite gradualmente (chiudendo il primo trimestre appena sopra gli 80 \$/bl), e raggiungendo a metà aprile, il loro valore più alto sin dall'autunno 2008. Questa tendenza in ascesa era dovuta ad un sentimento positivo da parte degli investitori, relativamente alle attese di una ripresa economica rapida su scala globale, che a sua volta avrebbe dovuto dar luogo ad un forte impulso di crescita nei consumi petroliferi. Su tali premesse, il Brent DTD ha raggiunto gli 85 \$/bl.

Tuttavia, verso la fine di Aprile, la crisi del debito di vari paesi della zona Euro ha causato una brusca correzione ribassista nei mercati azionari, ed anche i prezzi del grezzo sono crollati, raggiungendo un picco inferiore a 67 \$/bl, in data 20 maggio. In seguito, il Brent DTD ha messo a segno un recupero durante il mese di giugno, raggiungendo i 75 \$/bl alla fine del secondo trimestre.

⁷ **Crack spread:** differenza tra il valore di un prodotto e quello del grezzo di riferimento.

Come mostrato nel seguente grafico, il differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri (ad es: “Brent – Urals”) si è aperto portandosi a circa 1,0 \$/bl per la media del primo trimestre 2010, rispetto a circa 0,5 \$/bl relativi al primo trimestre 2009.



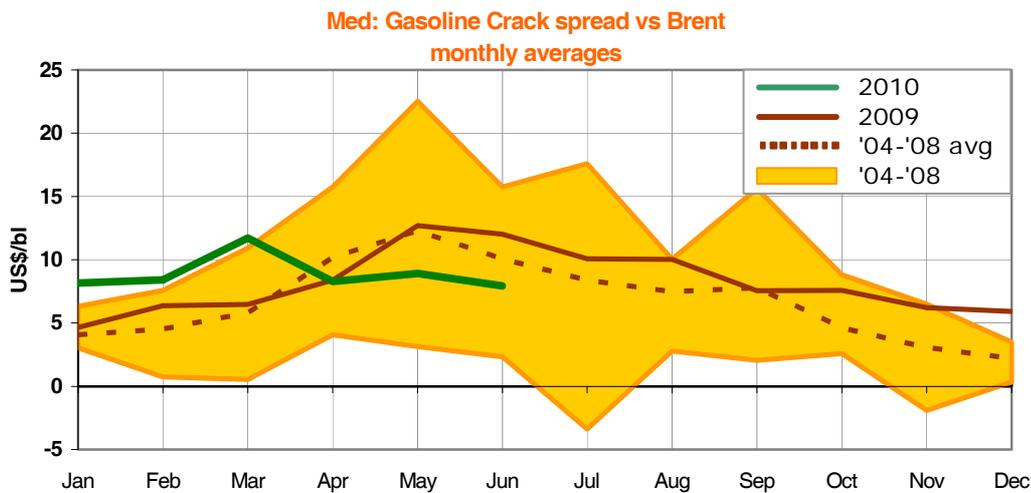
L'allargamento del differenziale nel primo trimestre 2010 è avvenuto in conseguenza allo scarso rispetto delle quote di produzione che si erano auto-imposti i paesi OPEC. Tuttavia, nel secondo trimestre 2010 il differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri si è nuovamente contratto, in seguito a forti movimenti speculativi sul mercato del grezzo sovietico “Urals”, ed anche alla riduzione dei volumi esportati nei mesi di maggio e giugno dai porti Russi di Primorks e Novorossijsk.

Un allargamento del differenziale di prezzo tra i grezzi pesanti ed i grezzi leggeri è fondamentale per ripristinare parte del vantaggio competitivo delle raffinerie complesse. Inoltre, il ritorno di un'ampia disponibilità di grezzi pesanti, potrebbe avere l'ulteriore effetto positivo di rimuovere il sostegno fornito al prezzo all'olio combustibile, portando in tal modo ad un nuovo allargamento del “conversion spread”, a tutto vantaggio delle raffinerie complesse come Saras. Nelle prime settimane del terzo trimestre 2010, il differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri ha iniziato nuovamente ad allargarsi.

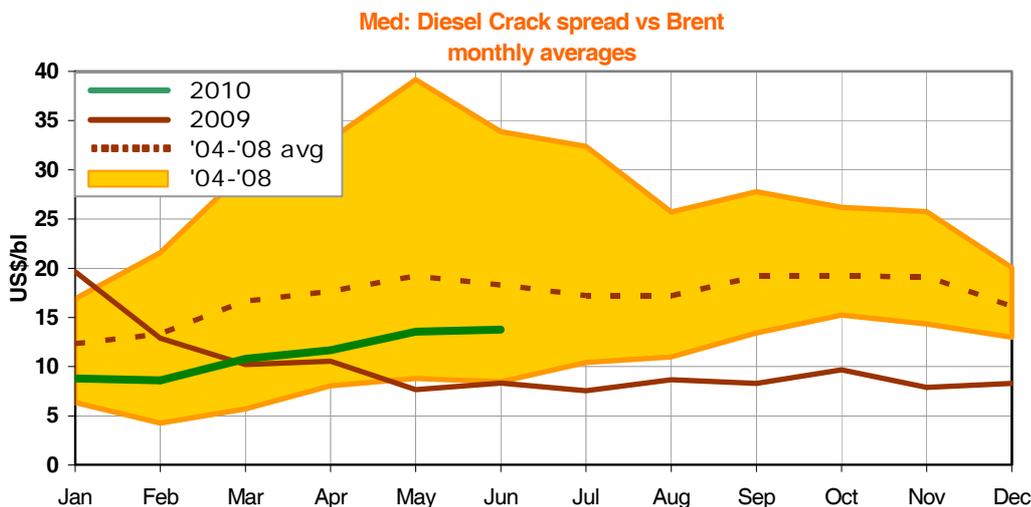
Passando all'analisi dei prodotti petroliferi, durante il primo semestre 2010, la domanda delle varie categorie di prodotti petroliferi ha mostrato solo modesti segnali di ripresa.

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 spread* della benzina ha registrato un considerevole rimbalzo (+40%), 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 USA che in Europa, per il tradizionale ciclo di “manutenzione primaverile”. Allo stesso tempo, importanti commesse di acquisto sono giunte dall' Africa Occidentale e dal Medio Oriente. Successivamente, aprile, maggio e giugno hanno visto un ritorno della media mensile del *crack spread* della benzina al di sotto dei 10 \$/bl. Ciò è stato la conseguenza

della fine della stagione di “manutenzione primaverile”, combinata ad una domanda ancora tiepida negli Stati Uniti d’America, ed agli alti livelli raggiunti dalle scorte di benzina, che hanno chiuso la finestra di arbitraggio per le raffinerie Europee.



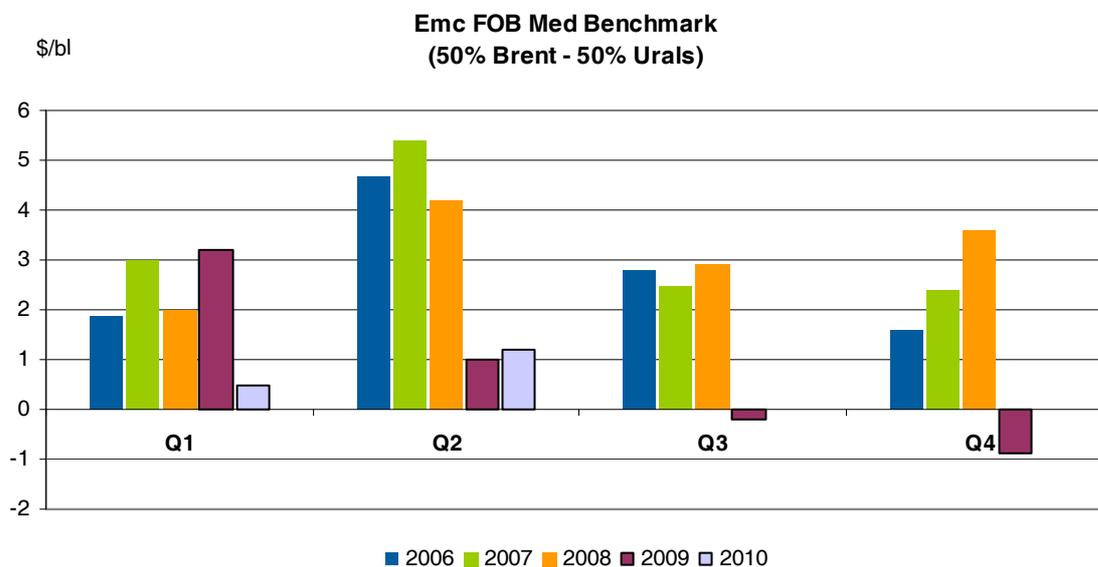
I distillati medi, invece, sono stati sostanzialmente depressi nei primi due mesi del Q1/10, a causa degli ampi stoccaggi e del debole trend della domanda, che si è mosso in sincronia con la lenta ripresa delle attività industriali e dell’economia. Nel mese di marzo, poi, la già citata attività di “manutenzione primaverile” ha giocato un ruolo fondamentale nel ridurre l’importante esubero di inventari per il diesel ed il gasolio. In particolare, si sono dimezzati i volumi di distillati medi tenuti in stoccaggio galleggiante. In aprile, maggio e giugno il *crack spread* del diesel ha proseguito il suo graduale recupero, grazie ad un forte interesse in acquisto proveniente da Medio Oriente ed Asia, che si è sovrapposto ad una riduzione nelle forniture di gasolio in esportazione dalla Russia. Quest’ultimo evento è da mettersi in correlazione al taglio del 15% delle tasse sulle esportazioni di diesel, che il governo di Mosca ha deciso di rendere effettivo a partire dal 1 luglio 2010, e che ha spinto molti *traders* sovietici a temporeggiare, riducendo i volumi di vendita fino alla data attesa.



Passando all’analisi dell’olio combustibile, in gennaio e febbraio il *crack spread* è rimasto a livelli sostenuti, principalmente a causa di elevati volumi in acquisto da parte di paesi Asiatici. Tuttavia, da metà febbraio in poi, lo scarso rispetto delle quote di produzione OPEC, combinato con l’incremento dei volumi esportati dalla

Russia, ha indebolito l'olio combustibile. Il *crack spread* è sceso a -14 \$/bl agli inizi di aprile, un livello che non si vedeva dalla fine del 2008. In seguito, la contrazione nel differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri, citata in precedenza, ha fornito nuovo sostegno all'olio combustibile, il cui *crack spread* è risalito fino a -9 \$/bl a maggio e giugno.

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), a seguito di un forte rimbalzo del crack spread della benzina nel mese di marzo. Il margine EMC è poi tornato a zero ad Aprile, ed ha nuovamente recuperato a maggio e giugno, come conseguenza del calo nelle quotazioni del grezzo e della crescita nella domanda di diesel in Asia e Stati Uniti. La media del margine EMC in Q2/10 si è quindi assestata a 1,2 \$/bl (rispetto ad 1,0 \$/bl in Q2/09).

Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

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. E' collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, ed ha una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate all'anno, corrispondenti a circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
EBITDA	(20,9)	67,5	-131%	(18,5)	(39,4)	156,8	-125%
EBITDA comparable	(40,7)	(38,9)	-5%	(39,0)	(79,7)	0,5	n/a
EBIT	(47,1)	46,0	-202%	(44,1)	(91,2)	114,2	-180%
EBIT comparable	(66,9)	(60,4)	-11%	(64,6)	(131,5)	(42,1)	-212%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	42,8	90,9		19,9	62,7	143,5	

Margini e lavorazione

		Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.330	2.704	23%	3.469	6.799	6.427	6%
	milioni di barili	24,3	19,7	23%	25,3	49,6	46,9	6%
	migliaia barili/giorno	267	217	23%	281	274	259	6%
di cui:								
<i>Lavorazione conto proprio</i>	migliaia di tons	2.879	1.878	53%	3.235	6.114	4.566	34%
<i>Lavorazione conto terzi</i>	migliaia di tons	451	826	-45%	234	685	1.861	-63%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,271	1,363	-7%	1,383	1,327	1,333	0%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	1,2	1,0	20%	0,5	0,8	2,1	-62%
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	1,2	1,4	-8%	0,9	1,1	3,5	-68%

Commenti ai risultati del primo semestre 2010

La lavorazione di raffineria nel primo semestre 2010 si è attestata a 6,8 milioni di tonnellate (49,6 milioni di barili, corrispondenti a 274 mila barili al giorno). Tale prestazione operativa è stata superiore del 6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La differenza può essere spiegata considerando che le attività di manutenzione del primo semestre 2009 sulle unità di distillazione primaria hanno prodotto riduzioni di carica maggiori rispetto a quelle effettuate nel primo semestre 2010.

La lavorazione conto terzi è scesa a circa il 10% della lavorazione totale di raffineria (rispetto al 29% del primo semestre 2009). 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.

L'EBITDA comparabile del segmento Raffinazione si è attestato a -79,7 milioni di Euro, rispetto ai 0,5 milioni di Euro del primo semestre 2009, depresso per via dei margini di raffinazione significativamente più bassi del periodo corrispondente del 2009. Infatti, **il margine benchmark EMC è stato pari a 0,8 \$/bl** (rispetto ai 2,1 \$/bl del primo semestre 2009), ed **il margine di raffinazione Saras è stato di 1,1 \$/bl** (rispetto ai 3,5 \$/bl del primo semestre 2009). Tali valori sono la conseguenza delle condizioni sfavorevoli di mercato, caratterizzate da una domanda debole di prodotti petroliferi, da un basso differenziale di prezzo tra i grezzi pesanti ed i grezzi leggeri (-1,19 \$/bl), e da un ridotto differenziale di conversione dell'olio combustibile in diesel (il cosiddetto "conversion spread"), che ha registrato una media di 214 \$/ton in H1/10.

Gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione nel primo semestre 2010, sono stati pari a 62,7 milioni di Euro, coerentemente con il programma di investimenti previsto nel periodo.

Commenti ai risultati del secondo trimestre 2010

La lavorazione di raffineria nel secondo trimestre 2010 è stata pari a 3,3 milioni di tonnellate (24,3 milioni di barili, corrispondenti a 267 mila barili al giorno), in crescita del 23% rispetto al secondo trimestre 2009. Come commentato in precedenza, la manutenzione sulle unità di distillazione effettuata nel secondo trimestre 2009 è stata significativamente più importante, ed inoltre, nel maggio 2009 si erano verificati ulteriori ritardi a causa del tragico evento presso l'impianto MHC1.

La lavorazione conto terzi è stata circa il 13% della lavorazione totale di raffineria (rispetto al 30% del secondo trimestre 2009), in seguito alla decisione di rinnovare il contratto di processing giunto a scadenza a fine 2009.

L'EBITDA comparabile del segmento Raffinazione si è attestato a -40,7 milioni di Euro, in calo del 5% rispetto al secondo trimestre 2009. I risultati lievemente inferiori conseguiti nel secondo trimestre 2010, nonostante i maggiori volumi di lavorazione di raffineria, derivano principalmente dal **margine Saras, che è stato pari a 1,2 \$/bl** (rispetto agli 1,4 \$/bl del secondo trimestre 2009). Tuttavia, da un punto di vista pratico, la prestazione del segmento Raffinazione nel secondo trimestre 2010 è stata decisamente migliore di quanto non possa sembrare, quando si prendano in considerazione circa 22 milioni di Euro netti, che sono stati inclusi a livello di "Oneri e Proventi Finanziari", derivanti da operazioni di copertura effettuate su grezzo e prodotti petroliferi nel secondo trimestre 2010. Pertanto, includendo le operazioni di copertura di cui sopra, **il corrispondente margine di raffinazione Saras nel secondo trimestre 2010 sale a 2,3 \$/bl** (mettendo a segno un premio al di sopra del margine benchmark EMC pari a 1,1 \$/bl, rispetto al premio di soli 0,4 \$/bl realizzato nel secondo trimestre 2009).

Gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione durante il secondo trimestre 2010 sono stati pari a 42,8 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il programma di investimenti previsto nel periodo.

Infine, il 24 giugno 2010 la Procura della Repubblica di Cagliari ha notificato alla Società, a quattro dirigenti della stessa nonché a due funzionari della CO.ME.SA, un avviso di garanzia ed un contestuale avviso di conclusione delle indagini preliminari, in riferimento al tragico evento che, in data 26 maggio 2009, causò il decesso di tre dipendenti della ditta CO.ME.SA. presso la raffineria di Sarroch.

Grezzi lavorati e Produzione

		Q2/10	H1 2010	FY 2009
Light extra sweet		50%	49%	48%
Light sweet		3%	3%	0%
Medium sweet		0%	1%	0%
Light sour		0%	0%	0%
Medium sour		23%	25%	28%
Heavy Sour		23%	23%	24%
Densità media del grezzo	°API	32,6	32,5	32,4

Con una densità media di 32,5°API nel primo semestre 2010 (e 32,6°API nel secondo trimestre 2010), il mix dei grezzi lavorati è stato in linea con la media °API registrata lo scorso anno. Tuttavia, la percentuale dei grezzi leggeri (*"light extra sweet"*) è stata praticamente coincidente con la media del 2009, mentre è calata la percentuale di grezzi medi e pesanti (*"medium and heavy sour"*) rispetto al 2009. Queste ultime tipologie di grezzi sono state sostituite da grezzi medi e leggeri a basso zolfo (*"light and medium sweet"*).

Passando alle rese per le varie classi di prodotti finiti, si riscontra che nel primo semestre 2010 i distillati medi hanno raggiunto il 51,9% (e nel secondo trimestre 2010, il 52,1%), mentre i distillati leggeri sono stati pari al 27,9% (e nel secondo trimestre 2010, il 28,0%). Ciò vuol dire che, quando si consideri anche la produzione di GPL, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto nel primo semestre 2010 è stata pari all'82,4% (e nel secondo trimestre 2010, pari al 83,0%).

		Q2/10	H1 2010	FY 2009
GPL	migliaia di tons	98	175	221
	resa	2,9%	2,6%	1,7%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	933	1.899	3.343
	resa	28,0%	27,9%	25,1%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.735	3.527	6.769
	resa	52,1%	51,9%	50,9%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	74	228	1.119
	resa	2,2%	3,4%	8,4%
TAR	migliaia di tons	281	543	1.077
	resa	8,4%	8,0%	8,1%

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	Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
EBITDA	18,4	30,5	-40%	14,0	32,4	33,3	-3%
EBITDA <i>comparable</i>	15,1	13,1	15%	(2,4)	12,7	12,3	3%
EBIT	15,3	28,5	-46%	11,0	26,3	30,0	-12%
EBIT <i>comparable</i>	12,0	11,1	8%	(5,4)	6,6	9,0	-27%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	2,8	26,2		0,8	3,7	30,4	

Vendite

		Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	1.058	985	7%	1.052	2.110	1.998	6%
di cui: in Italia	migliaia di tons	409	304	34%	382	790	612	29%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	650	681	-5%	670	1.320	1.387	-5%

Commenti ai risultati del primo semestre 2010

I consumi di prodotti petroliferi nel primo semestre 2010 sono stati bassi, in particolare nei paesi sviluppati (OECD), ivi inclusa la Spagna e l'Italia, dove sono concentrate le nostre vendite.

In aggiunta al difficile scenario, gli effetti della stagionalità hanno negativamente caratterizzato i risultati del segmento Marketing nel primo trimestre dell'anno, portando l'EBITDA *comparable* in territorio negativo. Tale situazione è stata comunque ribaltata nel secondo trimestre, quando il segmento ha messo a segno risultati molto solidi, che hanno consentito di chiudere il semestre in miglioramento rispetto al periodo corrispondente dello scorso anno (+3% a livello di EBITDA *comparable*).

Prendendo in considerazione lo scenario macroeconomico, nel primo semestre 2010 il mercato spagnolo ha registrato una contrazione della domanda di benzina del 6,1% rispetto al primo semestre 2009, ed un'ulteriore contrazione del 1,1% per i distillati medi (secondo tale suddivisione di dettaglio: -0,5% per il diesel, e -2,7% per il gasolio agricolo e da riscaldamento). In tale contesto penalizzante, **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, sono cresciute le vendite verso canali più redditizi (ad es.: stazioni di servizio indipendenti, rivenditori di piccole dimensioni, ecc.). Il risultato di queste iniziative è stato quello di mantenere **i margini a livello soddisfacente nel corso del semestre**. Allo stesso tempo però, si è verificata una **contrazione dei volumi totali di vendita, scesi a 1.320 mila tonnellate** (-4,8% rispetto al primo semestre 2009). In particolare, le vendite di gasolio sono state in diminuzione del 4,1% (-2,6% per il diesel, e -8,3% per il gasolio agricolo e quello da riscaldamento), ed anche le vendite di benzina sono calate del 10,5%.

Passando al mercato italiano, nel primo semestre 2010 la domanda totale di prodotti petroliferi ha registrato una contrazione del 2,5% rispetto al primo semestre 2009. Il consumo di benzina è diminuito del 6,9%, mentre

per i distillati medi la diminuzione complessiva è stata del 1,4% (di cui -0,3% per il diesel da autotrazione, -9,5% per il gasolio da riscaldamento, ed infine -8,0% anche per il gasolio agricolo). In tale scenario, le **vendite di Arcola (Italia) nel primo semestre 2010 sono state pari a 790 mila tonnellate** (in crescita del 29,2% rispetto al primo semestre 2009), a causa della crescita della nostra quota di mercato extrarete in Sardegna. Più nel dettaglio, le vendite di benzina sono cresciute del 147%, quelle di diesel sono cresciute del 16,4%, mentre le vendite delle altre categorie di gasolio hanno registrato un calo del 26,6% 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 nel primo trimestre dell'anno, ma successivamente i margini sono tornati a livelli soddisfacenti nel secondo trimestre.

Nel primo semestre 2010 il segmento Marketing ha avuto un EBITDA comparabile di 12,7 milioni di Euro, in ascesa del 3% rispetto al risultato dello stesso periodo dell'anno precedente, grazie alla robusta performance del secondo trimestre, che ha completamente ribaltato il risultato negativo del primo trimestre 2010, dovuta ai bassi margini e anche alla contribuzione negativa dell'impianto di bio-diesel.

Infine, gli **Investimenti nel primo semestre 2010 sono stati pari a 3,7 milioni di Euro**.

Commenti ai risultati del secondo trimestre 2010

Nel secondo trimestre 2010 i consumi di distillati medi nel mercato spagnolo sono calati dello 0,9% (suddivisi come: -0,5% per il diesel, e -1% per il gasolio agricolo e da riscaldamento), mentre i consumi di benzina sono diminuiti del 6,5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

In tale contesto di mercato penalizzante, **Saras Energia ha ridotto i propri volumi di vendita del 4,6%, ma ha mantenuto i margini ad un buon livello**, grazie alla progressiva ottimizzazione nel mix dei canali di vendita, mediante l'incrementando delle vendite verso i canali più redditizi (in particolare, vendite alle stazioni di servizio indipendenti, cresciute del 14%), secondo quanto già discusso nei commenti del semestre. Guardando nel dettaglio dei singoli prodotti, le vendite di benzina sono calate del 9,2%, mentre le vendite complessive di gasolio sono diminuite del 3,9% rispetto al secondo trimestre 2009 (-3,2% per il diesel, e -6,7% per il gasolio agricolo e quello da riscaldamento).

In maniera analoga, nel mercato italiano, la domanda totale di prodotti petroliferi ha registrato nel secondo trimestre 2010 una contrazione del 6,7% rispetto al secondo trimestre 2009, trascinata al ribasso dai consumi di benzina (-7,0%), olio combustibile (-71,2%), ed anche distillati medi (-2,8% per il diesel da autotrazione, e -11,7% per il gasolio da riscaldamento). Tuttavia, le **vendite di Arcola Petrolifera sono cresciute del 34,4%** rispetto al secondo trimestre 2009 a causa della crescita della nostra quota di mercato extrarete in Sardegna. Più nel dettaglio, le vendite di benzina sono cresciute del 153%, quelle di diesel sono cresciute del 17,3%, mentre le vendite delle altre categorie di gasolio hanno registrato un calo del 39,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nel secondo trimestre 2010 il segmento Marketing ha avuto un EBITDA comparabile di 15,1 milioni di Euro, in ascesa del 15% rispetto ai 13,1 milioni di Euro del secondo trimestre 2009. Tale eccellente performance è attribuibile alla prosecuzione della strategia mirata all'incremento delle vendite di prodotti a più alto margine, ed all'ottimizzazione del mix dei canali di vendita.

Gli **Investimenti nel secondo trimestre 2010 sono stati pari a 2,8 milioni di Euro**, in linea con il piano previsto nel trimestre.

Generazione di Energia Elettrica

Di seguito i principali dati del segmento Generazione di Energia Elettrica, relativo all'attività di Sarlux S.r.l., che gestisce un impianto IGCC (di gasificazione a ciclo combinato) con una capacità installata totale di 575MW, perfettamente integrato con la raffineria del Gruppo, ed ubicato all'interno dello stesso complesso industriale di Sarroch (Sardegna). I dati "Italian GAAP" non sono soggetti a revisione contabile.

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
EBITDA	49,7	45,7	9%	47,0	96,7	89,5	8%
EBITDA comparable	49,7	45,7	9%	47,0	96,7	89,5	8%
EBIT	30,5	26,4	16%	27,7	58,2	51,0	14%
EBIT comparable	30,5	26,4	16%	27,7	58,2	51,0	14%
EBITDA ITALIAN GAAP	50,8	47,8	6%	20,6	71,4	105,7	-32%
EBIT ITALIAN GAAP	36,5	33,7	8%	6,4	43,0	77,5	-45%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP	23,0	17,6	31%	3,1	26,1	43,7	-40%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	2,7	3,2		1,8	4,5	5,9	

Altre informazioni

		Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	1.075	1.116	-4%	939	2.014	2.014	0%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	9,6	9,6	1%	9,2	9,4	11,1	-16%
MARGINE IGCC	\$/bl	4,0	4,8	-17%	4,1	4,0	4,0	0%

Commenti ai risultati del primo semestre 2010

I risultati registrati dal segmento Generazione di Energia Elettrica nel primo semestre 2010 sono stati in linea con le aspettative. **La produzione di energia elettrica è stata pari a 2,014 TWh**, esattamente uguale a quella del primo semestre 2009. Tale livello di produzione è conseguente al ciclo di manutenzione programmata che ha interessato due dei tre treni paralleli di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato", svoltosi nel primo semestre come da programma.

L'EBITDA comparable nel primo semestre 2010 è stato pari a 96,7 milioni di Euro, in crescita del 8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie alle maggiori vendite di idrogeno e vapore (per circa 6 milioni di Euro), i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 71,4 milioni di Euro, in contrazione del 32% rispetto al primo semestre 2009. Infatti, la scadenza in aprile 2009 della componente "Incentivo" della tariffa elettrica CIP6/92, ha dato luogo ad una riduzione dell'EBITDA nel primo semestre 2010 pari a circa 40 milioni di Euro. Tale evento è stato anche riflesso nella **tariffa elettrica CIP6/92, che si è attestata a 9,4 EURcent/kWh nel primo semestre 2010**, in contrazione del 16% rispetto al primo semestre 2009. D'altra parte, a luglio 2010 il Ministero dello Sviluppo Economico ha definito i valori a conguaglio della componente CEC della tariffa CIP6/92 per l'anno 2009. Tale determinazione ha comportato un provento "una tantum" nel primo semestre 2010, quantificabile in circa 23 milioni di Euro.

Gli Investimenti di periodo sono stati pari a 4,5 milioni di Euro, in linea con il piano previsto per il 2010.

Commenti ai risultati del secondo trimestre 2010

Nel secondo trimestre 2010, la prestazione del segmento Generazione di Energia Elettrica è stata in linea con le aspettative, in quanto tutte le attività di manutenzione programmata sono state completate secondo il piano originale. **La produzione di energia elettrica è stata di 1,075 TWh**, leggermente inferiore a quella del secondo trimestre 2009 (-4%).

L'EBITDA comparable è stato pari a 49,7 milioni di Euro, in crescita del 9% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie alle maggiori vendite di idrogeno e vapore (per circa 2,9 milioni di Euro), i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 50,8 milioni di Euro nel secondo trimestre 2010, in crescita del 6% rispetto al secondo trimestre 2009. Tale risultato si giustifica considerando che il provento "una tantum" da 23 milioni di Euro, citato in precedenza e relativo alla determinazione dei valori di conguaglio della componente CEC della tariffa CIP6/92 per l'anno 2009, ha più che controbilanciato la riduzione dei ricavi relativi alla scadenza della componente "Incentivo" della tariffa elettrica CIP6/92, alla minor produzione ed ai maggiori costi per le altre materie prime (ad esclusione del TAR).

Gli Investimenti del secondo trimestre 2010 sono stati pari a 2,7 milioni di Euro.

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. PEU gestisce un parco eolico con capacità di 72MW ubicato ad Ulassai (Sardegna).

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
EBITDA	3,5	3,7	-5%	8,4	11,9	12,0	-1%
EBITDA comparable	3,5	3,7	-5%	8,4	11,9	12,0	-1%
EBIT	1,3	1,3	0%	6,1	7,4	7,2	3%
EBIT comparable	1,3	1,3	0%	6,1	7,4	7,2	3%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	10,7	0,1		0,1	10,8	0,1	

Altre informazioni

		Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	32.094	25.249	27%	61.737	93.831	83.805	12%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	6,2	6,4	-3%	7,1	6,8	7,4	-8%
CERTIFICATI VERDI	Eurocent/KWh	8,5	8,0	6%	8,5	8,5	8,3	3%

Commenti ai risultati del primo semestre 2010

Nel primo semestre 2010, il parco eolico di Ulassai ha avuto un ottimo risultato, sostanzialmente in linea con quanto ottenuto nel periodo corrispondente del 2009. Più specificamente, **l'EBITDA comparable è stato pari ad 11,9 milioni di Euro** (in calo dell'1% rispetto al primo semestre 2009), grazie ad una produzione di energia elettrica decisamente maggiore. Occorre inoltre rammentare che nel primo semestre 2009 l'EBITDA del segmento Eolico aveva ricevuto una contribuzione fondamentale (circa 1,3 milioni di Euro) derivante dalla

vendita di Certificati Verdi pertinenti all'anno 2008. Per contro, nel primo semestre 2010 non ci sono state vendite significative di Certificati Verdi relativi ad anni precedenti.

La produzione di energia elettrica nel primo semestre 2010 è stata pari a 93.831 MWh (in crescita del 12% rispetto ai 83.805 MWh prodotti nel primo semestre 2009). Ciò è derivato dalle favorevoli condizioni climatiche registrate nel primo trimestre del 2010, cui poi è seguita una produzione decisamente inferiore nel secondo trimestre 2010, per i consueti motivi legati alla stagionalità.

I Certificati Verdi hanno registrato un prezzo medio di 8,5 EURcent/kWh, in crescita del 3% rispetto al primo semestre 2009, mentre la tariffa elettrica è calata a 6,8 EURcent/kWh (dai 7,4 EURcent/kWh del primo semestre 2009), a seguito della contrazione nella domanda di elettricità, derivante dal ridotto ritmo delle attività industriali.

Gli Investimenti sono stati pari a 10,8 milioni di Euro, quasi interamente spesi nel secondo trimestre 2010, per il completamento del parco eolico di Ulassai.

Commenti ai risultati del secondo trimestre 2010

Nel secondo trimestre 2010, la prestazione del parco eolico di Ulassai è stata allineata con le aspettative, con una **produzione di energia elettrica stagionalmente ridotta (32.094 MWh)**, che è stata comunque superiore del 27% al trimestre corrispondente del 2009.

L'EBITDA comparabile nel secondo trimestre 2010 è stato pari ad 3,5 milioni di Euro (in calo del 5% rispetto al secondo trimestre 2009). Infatti, nonostante la maggior produzione di energia elettrica del secondo trimestre 2010, l'EBITDA del periodo corrispondente del 2009 aveva ricevuto un importante contributo (circa 1,3 milioni di Euro) dalla vendita di Certificati Verdi dell'anno 2008, così come citato in precedenza.

I Certificati Verdi hanno avuto un prezzo medio di 8,5 EURcent/kWh, in crescita del 6% rispetto al secondo trimestre 2009, compensando efficacemente la riduzione nel valore della tariffa elettrica (che è calata del 3%).

Gli Investimenti sono stati pari a 10,7 milioni di Euro, allocati per il completamento del parco eolico di Ulassai, mediante l'installazione di 6 nuovi aero-generatori modello "Vestas V80", ciascuno con capacità pari a 2MW.

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q2/10	Q2/09	Var %	Q1/10	H1 2010	H1 2009	var %
EBITDA	0,3	0,5	-40%	-0,2	0,1	0,9	-89%
EBITDA comparabile	0,3	0,5	-40%	(0,2)	0,1	0,9	-89%
EBIT	(0,2)	0,1	n/a	(0,6)	(0,8)	(0,1)	n/a
EBIT comparabile	(0,2)	0,1	n/a	(0,6)	(0,8)	(0,1)	n/a

Posizione Finanziaria Netta

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

Milioni di Euro	30-giu-10	31-mar-10	31-dic-09
Finanziamenti a medio e lungo termine	(259)	(289)	(290)
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(259)	(289)	(290)
Debiti bancari a breve termine	(66)	(70)	(70)
Scoperti di conto corrente	(363)	(337)	(276)
Debiti verso altri finanziatori	(1)	(52)	(31)
Variazione fair value derivati	0	(9)	1
Altre attività finanziarie negoziabili	26	26	21
Disponibilità liquide ed equivalenti	96	88	111
Posizione finanziaria netta a breve termine	(308)	(354)	(244)
Totale indebitamento finanziario netto	(567)	(643)	(533)

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2010 è stata negativa per 567 milioni di Euro, rispetto alla posizione negativa per 643 milioni di Euro al 31 marzo 2010. Tale variazione dell'indebitamento netto può essere quasi interamente spiegata con i flussi di cassa positivi generati dalla gestione ordinaria (circa 140 milioni di Euro, dovuti ad una diminuzione del capitale circolante ed agli ammortamenti di periodo), e dai flussi di cassa legati agli investimenti del periodo (circa 60 milioni di Euro).

Strategia ed Investimenti

Nei periodi di turbolenza economica a livello globale, bassa domanda di prodotti petroliferi e, di conseguenza, margini di raffinazione esigui, l'effetto di una performance operativa non ottimale diventa più evidente.

Al fine di raggiungere la massima efficienza nella produzione e efficacia nelle operazioni, il Gruppo Saras ha avviato un ambizioso programma di "asset management", in cooperazione con consulenti di livello mondiale, chiamato "Progetto Focus". Le operazioni industriali sono state divise in tre aree chiave, ciascuna affidata alla responsabilità di un "senior manager". Nel complesso, il programma coinvolge direttamente la vasta maggioranza del personale Saras, e pone obiettivi specifici da raggiungere nei seguenti contesti operativi di raffineria:

- ✓ "Asset Integrity" (ovvero le politiche di manutenzione sia ordinaria che di fermata)
- ✓ "Asset Efficiency" (ovvero l'ottimizzazione dei consumi e la riduzione delle perdite)
- ✓ "Asset Effectiveness" (ovvero la produttività degli impianti)

I risultati attesi dal programma nel corso del primo anno sono stimabili in circa 10 milioni di Euro, quasi interamente correlati ad una riduzione dei costi fissi. Nel medio periodo, le valutazioni mostrano al momento un potenziale significativamente più elevato, distribuito tra iniziative di riduzione costi, aumento delle efficienze, e produttività degli impianti. Il Progetto Focus proseguirà fino al 2013. E' stato stimato che il suo NPV (valore attuale netto) corrisponde a circa 0,3 Euro per azione.

Guardando oltre il segmento Raffinazione, la strategia del Gruppo nel 2010 continuerà a rimanere focalizzata sul consolidamento della performance ottenuta dal segmento Marketing negli anni precedenti. Ciò include la completa integrazione delle stazioni di servizio acquisite in Spagna nel corso del 2009. Inoltre, il Gruppo sta perseguendo alcune 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 sta portando a termine i lavori di completamento del Parco Eolico di Ulassai, che consistono nella costruzione di ulteriori 6 aero-generatori "Vestas V80". Il progetto sarà completato ad inizio del quarto trimestre 2010, ed accrescerà la potenza totale installata del parco fino a 96MW. Allo stesso tempo, il Gruppo Saras continua anche lo sviluppo di progetti presenti nella propria "pipeline", 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 incoraggianti, ed hanno dimostrato la presenza di strutture mineralizzate di solito associate con la presenza di gas metano. Conseguentemente, sono stati completati ulteriori test e rilievi, con l'obiettivo di determinare l'ubicazione precisa dei pozzi di esplorazione.

Investimenti per segmento di attività

Milioni di Euro	Q2/10	H1/10	FY 2009
RAFFINAZIONE	42,8	62,7	244,4
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	2,7	4,5	12,4
MARKETING	2,8	3,7	56,6
EOLICO	10,7	10,8	0,3
ALTRE ATTIVITA'	0,6	1,2	3,3
Totale	59,7	82,7	317,0

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel ultimo "World Economic Outlook" (WEO), pubblicato il 7 luglio 2010, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) prevede una crescita del prodotto interno lordo a livello mondiale pari a circa il 4,6% nel 2010, seguito dal 4,3% nel 2011. Rispetto al WEO pubblicato ad aprile 2010, è stata fatta una revisione al rialzo di circa ½ punto percentuale nel 2010, al fine di conteggiare un'attività economica più forte delle previsioni iniziali per quanto riguarda la prima metà dell'anno, mentre per il 2011 le stime sono rimaste inalterate.

Sebbene le proiezioni di crescita siano dunque migliorate, i rischi di flessioni ribassiste sono tuttavia cresciuti sensibilmente a seguito di una rediviva turbolenza sui mercati finanziari. In tale contesto, le nuove stime del FMI sono basate sull'implementazione di politiche atte a ripristinare fiducia e stabilità, in particolare nella zona Euro (consolidamento fiscale, politiche monetarie accomodanti, riforme finanziarie e strutturali).

RAFFINAZIONE

- Coerentemente con le previsioni del FMI, l'International Energy Agency (IEA) mantiene una visione ottimista circa la tendenza dei **consumi petroliferi** nella seconda metà del 2010. Nel dettaglio, si stima che la domanda globale di petrolio possa tornare a 86,5 milioni di barili al giorno (mb/d), (ovvero +1,8 mb/d rispetto al 2009), e dunque prossima ai livelli precedenti la crisi. Tuttavia, la crescita non sarà omogenea, in quanto circa tre-quarti della crescita dei consumi 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**, nell'ultimo incontro di programmazione strategica, i paesi OPEC hanno deciso nuovamente di lasciare invariate le quote di produzione. Tuttavia, l'effettivo rispetto delle quote è attualmente inferiore al 50%, già da alcuni mesi. Ciò ha generato una crescente disponibilità sui mercati petroliferi, per le qualità di grezzo pesante. Di conseguenza, il differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri si è allargato nel primo trimestre dell'anno. In seguito però, in maggio e giugno, la fornitura di grezzo di tipo Urals si è ridotta, in concomitanza con un aumento della domanda di grezzi pesanti da parte di paesi dell'Estremo Oriente. Questi sviluppi hanno portato ad una nuova contrazione nel differenziale di prezzo tra grezzi pesanti e leggeri. Vi sono attualmente segnali di una crescente disponibilità di grezzi pesanti, che dovrebbe favorire la riapertura del differenziale nel secondo semestre 2010.
- Analizzando le **scorte di prodotti petroliferi**, durante il primo semestre 2010 i distillati medi sono calati molto, ed ora si attende un loro prossimo rientro all'interno delle medie stagionali. Al contrario, le scorte di benzina hanno recentemente ripreso a salire, in corrispondenza con l'avvicinarsi della "driving season" americana.
- I **margini di raffinazione** hanno iniziato molto deboli nel terzo trimestre, con un margine EMC benchmark che si è riportato in territorio negativo (-0,4 \$/bl a luglio). Coerentemente con tale scenario, Saras sta effettuando riduzioni economiche di lavorazione nel terzo trimestre 2010. Le nuove proiezioni per la lavorazione del terzo trimestre 2010 sono dunque attualmente comprese tra 3,3 ÷ 3,5 milioni di tonnellate (24,0 ÷ 25,6 milioni di barili), e ciò si traduce in una proiezione di fine anno compresa tra 13,9 ÷ 14,2 milioni di tonnellate (101,5 ÷ 103,7 milioni di barili).
- Guardando verso la fine dell'anno, le Agenzie internazionali si attendono un ulteriore rafforzamento del **crack spread del diesel** nel quarto trimestre 2010, come risultato della consueta stagionalità ed anche della crescita di domanda legata alla ripresa economica e delle attività industriali. Per contro, il **crack spread della benzina** dovrebbe indebolirsi nella parte rimanente del 2010, in accordo con la stagionale diminuzione della domanda. Al fine di aver un migliore allineamento a tali sviluppi di mercato, Saras adesso si attende un **margine EMC benchmark** in media tra 1 ÷ 1.5 \$/bl, ed un differenziale di conversione ("**conversion spread**") con media compresa tra 200 ÷ 250 \$/tons.
- Tutte le **attività di manutenzione programmata del 2010 sono ormai state completate** presso la raffineria di Sarroch.

GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- Nel primo semestre 2010 sono state completate secondo programma, tutte le attività di manutenzione ordinaria previste su due treni di “Gasificatore – Turbina a ciclo combinato” dell’impianto IGCC di Sarlux. **Nessuna ulteriore manutenzione è prevista per la parte rimanente del 2010.**
- 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” indica che la **tariffa elettrica CIP6/92** resterà approssimativamente ai livelli correnti per la parte rimanente del 2010, in linea con il trend seguito dai prezzi del grezzo durante il secondo semestre 2009 (il “Brent DTD” è rimasto confinato stabilmente nell’intervallo tra i 65 ÷ 75 \$/bl durante il secondo semestre 2009).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2010

In data 16 luglio 2010, Saras S.p.A., società senza “rating”, ha effettuato un’emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, e non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*. I fondi raccolti saranno utilizzati per rifinanziare ed estendere la durata del debito, e per fini aziendali generali.

In data 23 luglio 2010, la controllata Sarlux S.r.l. ha comunicato a E.I.B. (European Investment Bank) ed a Banca Intesa San Paolo S.p.A. l’intenzione di procedere, in data 15 settembre 2010, all’estinzione anticipata dei finanziamenti in essere rispettivamente pari a 32 milioni di Euro ed a 47 milioni di Euro, accesi il 29 novembre 1996, per un totale di 960 milioni di Euro. L’estinzione comporterà il venir meno di obblighi, garanzie e *covenants* riportati in dettaglio al paragrafo 5.4.1 “Passività finanziarie a lungo termine” della “Nota Integrativa ai Prospetti Contabili”.

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 accesi.

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 del primo semestre del 2010 non sono state acquistate o vendute azioni proprie, mentre sono state consegnate ai dipendenti, a fronte del Piano di Azionariato Diffuso, 355.890 azioni.

Normativa

Il 16 dicembre 2009 la controllata Sarlux S.r.l. ha inviato al Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. (GSE) una manifestazione di interesse non vincolante per la risoluzione anticipata della convenzione CIP6/92, secondo quanto previsto dal Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 2.12.2009. Tale Decreto faceva riferimento ad un Decreto successivo, che avrebbe dovuto stabilire i termini e le condizioni economiche dell'eventuale risoluzione anticipata, per ciascuna delle categorie di contratti CIP6/92. Ad oggi, nessun nuovo Decreto è stato promulgato relativamente alla categoria di contratto CIP6/92 in essere tra il GSE e la controllata Sarlux S.r.l..

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 30 giugno 2010 ed al 31 dicembre 2009

Migliaia di Euro		30/06/2010	31/12/2009
ATTIVITÀ	(1)		
Attività correnti	5.1	1.650.260	1.405.678
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	96.300	111.372
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	25.582	21.301
Crediti commerciali	5.1.3	687.932	396.954
<i>di cui con parti correlate:</i>		48	90
Rimanenze	5.1.4	733.747	732.077
Attività per imposte correnti	5.1.5	37.199	39.983
Altre attività	5.1.6	69.500	103.991
Attività non correnti	5.2	2.015.893	2.019.986
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.518.263	1.525.547
Attività immateriali	5.2.2	431.377	445.549
Altre partecipazioni	5.2.3.1	571	571
Attività per imposte anticipate	5.2.4	57.932	46.932
Altre attività finanziarie	5.2.5	7.750	1.387
Totale attività		3.666.153	3.425.664
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	5.3	1.431.860	1.181.771
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	435.245	379.562
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	795.113	646.992
<i>di cui con parti correlate:</i>		69	30
Passività per imposte correnti	5.3.3	110.638	67.955
Altre passività	5.3.4	90.864	87.262
Passività non correnti	5.4	993.866	1.015.853
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	259.011	289.552
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	80.993	41.118
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	35.140	35.420
Altre passività	5.4.4	618.722	649.763
Totale passività		2.425.726	2.197.624
PATRIMONIO NETTO	5.5		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		1.163.027	1.089.884
Risultato netto di periodo		11.827	72.552
Totale patrimonio netto di competenza della controllante		1.240.410	1.227.992
Interessenze di pertinenza di terzi		17	48
Totale patrimonio netto		1.240.427	1.228.040
Totale passività e patrimonio netto		3.666.153	3.425.664

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria"

Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati per il periodo 1 gennaio – 30 giugno 2010 e per il periodo 1 gennaio – 30 giugno 2009

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 GIUGNO 2010 E 2009 (migliaia di €)

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2010	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2009	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	4.013.654		2.300.494	
Altri proventi	6.1.2	51.410		36.436	
<i>di cui con parti correlate:</i>		48		98	
Totale ricavi		4.065.064	0	2.336.930	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(3.584.668)		(1.706.491)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(303.845)		(264.755)	
<i>di cui con parti correlate:</i>		(656)		(959)	
Costo del lavoro	6.2.3	(74.829)		(73.222)	
Ammortamenti	6.2.4	(101.806)		(90.207)	
Totale costi		(4.065.148)	0	(2.134.675)	0
Risultato operativo		(84)	0	202.255	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni					
Proventi finanziari	6.3	33.565		11.276	
Oneri finanziari	6.3	(21.990)		(25.442)	
Risultato prima delle imposte		11.491	0	188.089	0
Imposte sul reddito	6.4	305		(71.117)	
Risultato netto di periodo		11.796	0	116.972	0
Risultato netto di periodo attribuibile a:					
Soci della controllante		11.827		116.972	
Interessenze di pertinenza di terzi		(31)			
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		1,27		12,61	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		1,27		12,61	

CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 GIUGNO 2010 E 2009 (migliaia di €)

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2010	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2009
Risultato netto di periodo (A)	11.796	116.972
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(16)	
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(16)	0
Risultato netto complessivo consolidato di periodo (A + B)	11.780	116.972
Risultato netto complessivo consolidato di periodo attribuibile a:		
Soci della controllante	11.780	116.972
Interessenze di pertinenza di terzi	(31)	0

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

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2008 al 30 giugno 2010

Migliaia di Euro	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
Destinazione risultato esercizio precedente			61.822	(61.822)			0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.515		2.515		2.515
Dividendi			(157.721)		(157.721)		(157.721)
Effetto cambio aliquota IRES			84		84		84
Quota di terzi su acquisizione Artemide S.r.l.						7	7
Risultato netto del periodo				116.972	116.972		116.972
Saldo al 30/06/2009	54.630	10.926	1.090.375	116.972	1.272.903	7	1.272.910
Riserva per piano azionario dipendenti			(464)		(464)		(464)
Effetto cambio aliquota IRES			(29)		(29)		(29)
Quota di terzi su acquisizione Artemide S.r.l.					0	35	35
Risultato netto complessivo del periodo			2	(44.420)	(44.418)	6	(44.412)
Saldo al 31/12/2009	54.630	10.926	1.089.884	72.552	1.227.992	48	1.228.040
Destinazione risultato esercizio precedente			72.552	(72.552)	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			607		607		607
Risultato netto del periodo			(16)	11.827	11.811	(31)	11.780
Saldo al 30/06/2010	54.630	10.926	1.163.027	11.827	1.240.410	17	1.240.427

Rendiconti Finanziari Consolidati al 30 giugno 2010 e al 30 giugno 2009

Migliaia di Euro	(1)	1/1/2010 - 30/06/2010	1/1/2009 - 30/06/2009
A - Disponibilità liquide iniziali		111.372	65.180
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio			
Risultato netto di periodo	5.5	11.796	116.972
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	101.806	90.207
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	39.875	17.661
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	(280)	(1.514)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	(11.000)	17.204
Imposte sul reddito	6.4	(305)	71.117
Altre componenti non monetarie		591	2.606
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante		142.483	314.253
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	(290.978)	190.439
<i>di cui con parti correlate:</i>	5.1.3	42	239
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	(1.670)	(228.883)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	148.121	(37.518)
<i>di cui con parti correlate:</i>	5.3.2	39	59
Variazione altre attività correnti	5.1.5- 5.1.6	37.275	(63.893)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 -5.3.4	54.770	21.385
Imposte sul reddito pagate		0	0
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	(31.041)	1.449
Totale (B)		58.960	197.232
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	(81.159)	(182.276)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni		0	440
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2- 5.2.5	(10.644)	(6.421)
Interessi incassati		84	617
Altri movimenti non monetari		809	7.827
Totale (C)		(90.910)	(179.813)
D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	(30.541)	152.874
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	55.683	84.661
Distribuzione dividendi	5.5	0	(157.721)
Interessi pagati		(8.264)	(6.485)
Totale (D)		16.878	73.329
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)		(15.072)	90.748
F - Disponibilità liquide acquisite		0	0
G - Disponibilità liquide finali		96.300	155.928

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezioni 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" e 6 "Note al conto economico complessivo"

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

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 e per area geografica**
 - 4.1 Premessa
 - 4.2 Informativa settoriale
 - 4.3 Informativa per area geografica

- 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

7.4 Utile per azione

7.5 Impegni

8. Pubblicazione del bilancio consolidato semestrale

NOTA INTEGRATIVA ai Prospetti Contabili Consolidati al 30/06/2010

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 30 giugno 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 30 giugno 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 30 giugno 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.

3. Principi Contabili adottati

I presenti prospetti contabili consolidati sono stati redatti in forma abbreviata 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, i criteri di valutazione e di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009, al quale si rimanda per una più completa trattazione. Detti principi sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

I seguenti emendamenti, integrazioni ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2010, sono stati applicati senza impatti per il Gruppo:

- IFRS 3 – "Aggregazioni aziendali" / IAS 27 – "Bilancio consolidato e separato" (Emendamento): le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al fair value in ogni acquisizione successiva dopo all'acquisizione del controllo, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. L'avviamento sarà unicamente determinato nella fase di acquisizione del controllo e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore dell'attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui il Gruppo non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di interessenza di pertinenza di terzi può essere valutata sia al fair value, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizioni. Nell'emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come equity transaction e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al fair value ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. Infine, l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di interessenza di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata;
- IFRS 2 – "Group Cash-settled Share-based Payment Transactions": espande l'applicabilità dell'IFRIC 11.

I seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni saranno applicabili nei successivi esercizi:

IFRIC 14 – "Prepayments of a Minimum Funding Requirement": consente il riconoscimento di attività in caso di contribuzione minima dovuta in via anticipate.

IFRIC 19 – "Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments": definisce il trattamento contabile da adottare nel caso del regolamento di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale.

IAS 24 – "Related party Disclosures": integra la definizione di parti correlate prevedendo nuove fattispecie.

Sono in corso le valutazioni degli impatti di tali cambiamenti per il Gruppo.

Infine i seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni non sono ancora omologati dall'UE alla data del presente bilancio e saranno applicabili nei successivi esercizi:

IFRS 9 – "Financial Instruments": modifica i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione in bilancio.

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%
Sardeclica 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 sulle 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 e per area geografica

4.1 Premessa

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

1. raffinazione;
2. marketing;
3. generazione energia elettrica 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 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
30 GIUGNO 2009						
Ricavi della gestione caratteristica	1.973.952	789.403	236.959	6.194	14.774	3.021.282
a dedurre: ricavi infrasettori	(675.911)	(23.007)	(15.941)	0	(5.929)	(720.788)
Ricavi da terzi	1.298.041	766.396	221.018	6.194	8.845	2.300.494
Altri proventi	43.448	920	25.926	8.263	288	78.845
a dedurre: proventi infrasettori	(36.131)	(71)	(6.066)	0	(141)	(42.409)
Altri proventi v/terzi	7.317	849	19.860	8.263	147	36.436
Ammortamenti e svalutazioni	(42.639)	(3.254)	(38.479)	(4.816)	(1.019)	(90.207)
Risultato operativo (a)	114.166	30.048	50.997	7.179	(135)	202.255
Proventi finanziari	10.700	157	284	74	61	11.276
Oneri finanziari	(18.506)	(728)	(3.972)	(2.183)	(53)	(25.442)
Imposte sul reddito	(41.993)	(9.321)	(17.832)	(1.630)	(341)	(71.117)
Risultato netto di periodo	64.626	19.543	29.801	3.441	(439)	116.972
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.515.821	516.434	1.317.504	119.691	32.912	3.502.362
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.004.817	239.526	882.841	86.586	15.682	2.229.452
Investimenti in attività materiali	143.197	28.237	5.900	90	611	178.035
Investimenti in attività immateriali	293	2.154	0	5	1.789	4.241
30 GIUGNO 2010						
Ricavi della gestione caratteristica	3.457.605	1.274.959	258.634	6.386	19.105	5.016.689
a dedurre: ricavi infrasettori	(954.632)	(19.450)	(19.489)	0	(9.464)	(1.003.035)
Ricavi da terzi	2.502.973	1.255.509	239.145	6.386	9.641	4.013.654
Altri proventi	63.120	563	28.669	8.106	391	100.849
a dedurre: proventi infrasettori	(42.249)	(44)	(6.984)	0	(162)	(49.439)
Altri proventi v/terzi	20.871	519	21.685	8.106	229	51.410
Ammortamenti e svalutazioni	(51.818)	(6.123)	(38.555)	(4.475)	(835)	(101.806)
Risultato operativo (a)	(91.231)	26.310	58.202	7.377	(742)	(84)
Proventi finanziari	32.660	621	132	86	66	33.565
Oneri finanziari	(14.611)	(2.495)	(2.150)	(2.596)	(138)	(21.990)
Imposte sul reddito	27.913	(6.756)	(20.419)	(303)	(130)	305
Risultato netto di periodo	(45.269)	17.680	35.765	4.564	(944)	11.796
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.767.547	622.208	1.127.160	113.045	36.193	3.666.153
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.356.600	215.705	754.092	83.416	15.913	2.425.726
Investimenti in attività materiali	59.001	3.064	4.473	10.763	626	77.927
Investimenti in attività immateriali	3.682	614	0	0	524	4.820

(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

4.3 Informativa per area geografica

La ripartizione per area geografica è stata effettuata in considerazione della rilevanza dei mercati di riferimento e ai paesi dove hanno sede le controparti.

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Attività direttamente attribuibili			
Italia	3.255.700	3.019.762	235.938
Resto dell'Unione Europea	410.453	405.902	4.551
Totale	3.666.153	3.425.664	240.489

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali			
Italia	79.382	152.610	(73.228)
Resto dell'Unione Europea	3.365	29.666	(26.301)
Totale	82.747	182.276	(99.529)

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Vendite Italia	1.642.900	1.128.579	514.321
Vendite Spagna	982.615	533.171	449.444
Vendite altri CEE	487.043	266.375	220.668
Vendite extra CEE	777.129	351.875	425.254
Vendite USA	123.967	20.494	103.473
Totale	4.013.654	2.300.494	1.713.160

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni intercompany.

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

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Clients Italia	406.237	247.780	158.457
Clients Spagna	138.091	113.237	24.854
Clients altri CEE	64.052	22.257	41.795
Clients extra CEE	90.172	22.818	67.354
Clients USA	234	244	(10)
Fondo svalutazione crediti	(10.854)	(9.382)	(1.472)
Totale	687.932	396.954	290.978

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:

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Depositi bancari e postali	94.423	110.044	(15.621)
Cassa	1.877	1.328	549
Totale	96.300	111.372	(15.072)

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 59.221 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte rimborso finanziamenti), a Sardeolica S.r.l. per 16.900 migliaia di €, a Saras S.p.A. per 6.500 migliaia di € e ad Arcola Petrolifera S.p.A. per 5.329 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 (25.582 migliaia di €) comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri riferibili alla Capogruppo per 17.585 migliaia di € e certificati verdi per 7.984 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 relativamente ai titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri a conto economico nella voce "Proventi finanziari" o "Oneri finanziari" mentre per quanto concerne i certificati verdi sono imputati tra gli "Altri proventi" o tra i "Costi diversi".

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 maturati nel primo semestre 2010 sono valorizzati alla media semestrale delle quotazioni di mercato (85,09 €/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 del periodo	5.742
Decrementi del periodo	(5.693)
Saldo al 30/06/2010	17.598

Certificati verdi	
Saldo al 31/12/2009	3.752
Incrementi del periodo	7.984
Decrementi del periodo	(3.752)
Saldo al 30/06/2010	7.984

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 687.932 migliaia di €, al netto di un fondo svalutazione di 10.854 migliaia di €, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2009 di 290.978 migliaia di €, dovuto a maggiori vendite rispetto all'ultimo periodo 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:

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Rimanenze:			
materie prime, sussidiarie	280.020	213.437	66.583
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	78.128	54.647	23.481
prodotti finiti e merci	373.913	453.555	(79.642)
acconti su scorte	1.686	10.438	(8.752)
Totale	733.747	732.077	1.670

La valutazione delle rimanenze di greggi e prodotti petroliferi al valore di mercato ha comportato una svalutazione, al 30 giugno 2010, pari a 7,3 milioni di €.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

Preso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo al 30 giugno 2010 pari a 172 milioni di €.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti per IVA	215	150	65
Crediti per imposte sul reddito	33.569	32.051	1.518
Crediti IRAP	2.317	5.896	(3.579)
Altri crediti tributari	1.098	1.886	(788)
Totale	37.199	39.983	(2.784)

Le voci Crediti per imposte sul reddito e Crediti IRAP si riferiscono essenzialmente alle eccedenze di acconti versati nell'esercizio precedente rispetto alle imposte di competenza che scontano la riduzione dei relativi imponibili.

5.1.6. Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Ratei attivi	2.245	991	1.254
Risconti attivi	10.909	12.787	(1.878)
Altri crediti	56.346	90.213	(33.867)
Totale	69.500	103.991	(34.491)

La voce "Altri crediti" comprende al 30 giugno 2010 principalmente il credito, pari a 21.144 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) relativo ai primi sei mesi del 2010; la voce comprende inoltre 17.701 migliaia di € relativi al recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. come descritto al punto 7.1.

Il decremento del periodo è dovuto all'incasso, ricevuto dalla controllata Sarlux S.r.l. del credito per il rimborso delle quote di Emission Trading relative all'esercizio precedente.

La voce comprende inoltre il *fair value* positivo degli strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Capogruppo pari a 5.617 migliaia di €.

Si evidenzia di seguito il dettaglio del *fair value* degli strumenti finanziari derivati:

	30/06/2010		31/12/2009	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps		(5.300)		(2.540)
Fair value acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	5.572		2.986	
Opzioni su tassi d'interesse	45		245	
Totale	5.617	(5.300)	3.231	(2.540)

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2009 e al 30 giugno 2010:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Altri valori		
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale	Fair value	
		Pos.	Neg.		Pos.	Neg.
<i>Derivati finanziari</i>						
Futures						
acquisti				(318.841)	220	
vendite				250.892	2.766	
Swap						
tassi d'interesse	182.843		(2.540)			
Opzioni						
tassi d'interesse	50.000	245				
Totale	232.843	245	(2.540)	(67.949)	2.986	0

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Altri valori		
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale	Fair value	
		Pos.	Neg.		Pos.	Neg.
<i>Derivati finanziari</i>						
Futures						
acquisti				(374.893)	7.320	
vendite				291.325	(3.788)	
Swap						
grezzi e prodotti petroliferi				24.900	2.040	
tassi d'interesse	195.191		(5.300)			
Opzioni						
tassi d'interesse	50.000	45				
Totale	245.191	45	(5.300)	(58.668)	5.572	0

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	30/6/2010
Terreni e Fabbricati	224.655	236			3.428	228.319
Impianti e Macchinari	2.542.809	4.241	(1.919)		29.828	2.574.959
Attrezzature industriali e commerciali	30.631	1.152	(88)		1.544	33.239
Altri beni	443.662	279	(225)		12.595	456.311
Immobilizz. in corso ed acconti	185.159	72.019	(1.509)		(48.365)	207.304
Totale	3.426.916	77.927	(3.741)	0	(970)	3.500.132

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2009	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/6/2010
Terreni e Fabbricati	58.000	4.745			1	62.746
Impianti e Macchinari	1.486.452	66.165	(1.918)		2.156	1.552.855
Attrezzature industriali e commerciali	23.039	2.708	(19)		(2.401)	23.327
Altri beni	333.878	9.377	(215)		(99)	342.941
Totale	1.901.369	82.995	(2.152)	0	(343)	1.981.869

VALORE NETTO	31/12/2009	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	30/6/2010
Terreni e Fabbricati	166.655	236	0	(4.745)	3.427	165.573
Impianti e Macchinari	1.056.357	4.241	(1)	(66.165)	27.672	1.022.104
Attrezzature industriali e commerciali	7.592	1.152	(69)	(2.708)	3.945	9.912
Altri beni	109.784	279	(10)	(9.377)	12.694	113.370
Immobilizz. in corso ed acconti	185.159	72.019	(1.509)		(48.365)	207.304
Totale	1.525.547	77.927	(1.589)	(82.995)	(627)	1.518.263

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 30 giugno 2010 a 7.927 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 113.527 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 15.215 migliaia di €, e terreni (in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo, della controllata Arcola Petrolifera S.p.A.) e stazioni di servizio 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 77.927 migliaia di € e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo, in particolare revamping dell'impianto MHC2 e fine lavori dell'impianto FCC (revamping CO Boiler, installazione catalyst cooler e recupero termico), nonché all'ampliamento del parco eolico di Ulassai, di proprietà della controllata Sardeolica S.r.l., per 10.756 migliaia di €.

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 2.904 migliaia di € e costi interni per 4.217 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.)	30/06/2010
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	2.951	499		(10)	(892)	2.548
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.362				(1.351)	49.011
Avviamento	24.409			(9)		24.409
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	13.878	3.951		(157)		17.672
Altre Immobilizzazioni Immateriali	353.949	370		(5)	(16.568)	337.746
Totale	445.549	4.820	0	(181)	(18.811)	431.377

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 d'esercizio o qualora vi siano indicazioni di perdite di valore. Alla data del 30 giugno 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.), pari a 325 milioni di €.

Nel corso dell'esercizio 2009 gli oneri pluriennali sostenuti dalla controllata Sardeolica S.r.l. per l'ottenimento dei finanziamenti e in precedenza classificati nelle immobilizzazioni immateriali, sono stati riclassificati a decremento di detti finanziamenti. L'effetto di tale riclassifica, pari a circa 5 milioni di €, è stato incluso nella colonna "Altri movimenti".

Nel corso del periodo sono stati capitalizzati oneri finanziari per 161 migliaia di €.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 18.811 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 30 giugno 2010, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 06-10	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-09	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
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 Indiretta
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 Petrolifera 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:

	30/06/2010	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 30 giugno 2010, pari 57.932 migliaia di € è sostanzialmente formato da imposte anticipate nette della controllante Saras S.p.A. (tra cui 7.653 migliaia di € a titolo di tax asset sulle perdite fiscali) e della controllata Sarlux S.r.l. derivanti - per quest'ultima - dalla linearizzazione dei ricavi al netto di imposte differite correlate e dalla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere con il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.).

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 giugno 2010 è pari a 7.750 migliaia di € (1.387 migliaia di € al 31 dicembre 2009) ed è rappresentato principalmente da crediti commerciali a lungo termine vantati dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	30/6/2010	31/12/2009	Variazione
Finanziamenti bancari	65.984	69.598	(3.614)
Banche c/c	363.233	276.038	87.195
Strumenti finanziari derivati	5.300	2.540	2.760
Altre passività finanziarie a breve	728	31.386	(30.658)
Totale Passività finanziarie a breve termine	435.245	379.562	55.683
Totale Passività finanziarie a lungo termine	259.011	289.552	(30.541)
Totale Passività finanziarie	694.256	669.114	25.142

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

Per maggiori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

Le "Altre passività finanziarie a breve" accoglievano, nell'esercizio precedente, operazioni di vendita con obbligo di riacquisto di quote di CO₂, non effettuate nel periodo corrente.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	30/6/2010	31/12/2009	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	224	16.661	(16.437)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	794.889	630.331	164.558
Totale	795.113	646.992	148.121

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.

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

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	299.322	230.682	68.640
Debiti vs fornitori Spagna	79.224	84.959	(5.735)
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	6.445	71.704	(65.259)
Debiti vs fornitori extra CEE	409.844	242.381	167.463
Debiti vs fornitori USA	54	605	(551)
Totale	794.889	630.331	164.558

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/6/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti per IVA	24.005	40.890	(16.885)
Debiti IRES	4.261	218	4.043
Debiti IRAP	2.071	191	1.880
Altri debiti tributari	80.301	26.656	53.645
Totale	110.638	67.955	42.683

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, nonché agli acconti di accise versati nel mese di dicembre previsti dalla normativa solamente per detto mese.

5.3.4 Altre passività correnti

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

	30/6/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.614	9.936	(1.322)
Debiti verso il personale	20.663	16.598	4.065
Debiti verso Ministero per contributi	43.142	42.197	945
Debiti verso altri	17.018	16.714	304
Altri ratei passivi	1.155	1.226	(71)
Altri risconti passivi	272	591	(319)
Totale	90.864	87.262	3.602

La diminuzione dei "Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio" origina dal ricalcolo, relativo al Piano di Stock Grant Manager, dei contributi da corrispondere sul controvalore delle azioni a seguito dei pronunciamenti da parte degli Enti Previdenziali.

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di giugno 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 €). L'incremento del periodo si riferisce all'anticipo ricevuto dalla controllata Sartec S.p.A. a fronte del 3° Contratto di Programma stipulato con il già citato Ministero.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo pari a 15.115 migliaia di €; 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.

Peraltra, 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 puntuali 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 30/06/10	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	99,5		99,5		
IntesaSanPaolo in pool	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	89,4	89,5		89,5		
				188,8	189,0	-	189,0	-	
Sartec S.p.A.									
San Paolo Imi	30-giu-01	1,7	2,35%	0,1	-	-	-	-	
				0,1	-	-	-	-	
Akhela S.r.l.									
Unicredit	6-ago-08	0,2	0,74%	0,2	0,2	0,2			
				0,2	0,2	0,2	-	-	
Artemide S.r.l.									
Banca Intesa	11-apr-07	0,3	Euribor 3M	0,2	0,1	0,1			
				0,2	0,1	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	-	
Sardegolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	56,7	53,5	6,4	26,2	20,9	53,5
				56,7	53,5	6,4	26,2	20,9	
Sarlux S.r.l.									
Banca Intesa	29-nov-96	572,0	Libor 3M	65,5	47,4	34,7	12,7		47,4
BEI	29-nov-96	180,0	7,35%	22,3	16,1	11,8	4,3		16,1
BEI	29-nov-96	208,0	Euribor 3M	22,1	16,0	11,7	4,3		16,0
				109,9	79,5	58,2	21,3	-	
Totale debiti verso banche per finanziamenti				359,2	325,1	66,0	238,2	20,9	

Il tasso di interesse medio ponderato al 30 giugno 2010 è pari al 2,81% (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: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / 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 30 giugno 2010 e al 31 dicembre 2009 è esposta nel seguente prospetto:

	30/06/10	31/12/09
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(259.011)	(289.552)
Finanziamenti bancari a breve termine	(65.984)	(69.598)
Debiti verso banche per c/c passivi	(363.233)	(276.038)
Debiti verso altri finanziatori	(728)	(31.386)
Fair value derivati netti	317	691
Altre attività finanziarie negoziabili	25.582	21.301
Disponibilità liquide ed equivalenti	96.300	111.372
Totale indebitamento finanziario netto	(566.757)	(533.210)

I flussi della gestione operativa sono stati assorbiti completamente dagli 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	30/06/2010
Fondo smantellamento impianti	16.826			16.826
Fondo oneri per quote di CO ₂	18.713	40.021		58.734
Altri fondi rischi	5.579	71	(217)	5.433
Totale	41.118	40.092	(217)	80.993

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 58.734 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 30 giugno sono state pari a 1.212.042 tonnellate di CO₂; il deficit proporzionalmente riferibile al periodo, rispetto alle emissioni stimate per l'intero anno è pari a 97.559 quote. La valorizzazione complessiva del deficit di periodo e delle quote relative all'esercizio precedente ancora da acquistare è pari a 31.781 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 30 giugno sono state pari a 1.758.755 tonnellate di CO₂; il deficit proporzionalmente riferibile al periodo, rispetto alle emissioni stimate per l'intero anno, è pari a 1.550.509. La valorizzazione complessiva del deficit di periodo e delle quote relative all'esercizio precedente ancora da acquistare è pari a 26.953 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:

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	14.703	15.412	(709)
Altri fondi complementari	20.437	20.008	429
Totale	35.140	35.420	(280)

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	3.194
Utilizzi e destinazione a fondi pensione esterni	(3.903)
Saldo al 30.06.2010	14.703

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	1.052
Utilizzi	(623)
Saldo al 30.06.2010	20.437

5.4.4 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	30/6/2010	31/12/2009	Variazione
Clienti c/anticipi	902	5.822	(4.920)
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	321	347	(26)
Risconti passivi	614.815	640.876	(26.061)
Altri debiti	2.684	2.718	(34)
Totale	618.722	649.763	(31.041)

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:

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.163.027	1.089.884	73.143
Risultato netto di periodo	11.827	72.552	(60.725)
	1.240.410	1.227.992	12.418
Capitale e riserve di Terzi	48	42	6
Utili (perdite) di periodo di Terzi	(31)	6	(37)
Totale Patrimonio netto di Terzi	17	48	(31)
Totale Patrimonio netto	1.240.427	1.228.040	12.387

Capitale sociale

Al 30 giugno 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 1.163.027 migliaia di €, con un incremento netto di 73.143 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 72.552 migliaia di €;
- decremento per effetto della traduzione di bilanci di controllate redatti in valuta estera (16 migliaia di €);
- incremento della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo per 607 migliaia di €.

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.881 migliaia di € (comprensivo dell'effetto fiscale pari a 10.119 migliaia di €) 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

Il risultato consolidato di periodo è pari a 11.827 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, mentre sono state consegnate ai dipendenti, a fronte del Piano di Azionariato Diffuso, 355.890 azioni.

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:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.753.236	2.022.625	1.730.611
Compensi di lavorazione per conto terzi	4.855	35.000	(30.145)
Cessione energia elettrica	244.905	227.017	17.888
Altri compensi	10.612	10.534	78
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	46	5.318	(5.272)
Totale	4.013.654	2.300.494	1.713.160

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, aumentano di 1.730.611 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 4.855 migliaia di € e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi dalla Capogruppo: la variazione, rispetto al primo semestre 2009, è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate per conto terzi.

Gli altri compensi comprendono addebiti aggiuntivi correlati alle lavorazioni per conguagli qualità e movimentazioni logistiche.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (238.520 migliaia di €) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (6.385 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.

Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC), ai fini della presente situazione contabile i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati secondo la Delibera AEEG n°ARG/elt 154/08.

In data 12 luglio 2010 il Ministero dello Sviluppo Economico ha proceduto alla definizione dei valori a conguaglio della componente CEC della tariffa CIP6/92, per l'anno 2009. Tale determinazione ha comportato per la controllata Sarlux S.r.l. un provento pari a circa 23 milioni di €, che – linearizzato secondo i principi IFRS sino al 2020 – si è tradotto nell'iscrizione di maggiori ricavi del primo semestre 2010 per circa 1 milione di €.

Durante il primo semestre del 2010, l'economia globale si è lentamente ripresa dai livelli minimi toccati durante la severa recessione del 2009. Tuttavia, mentre i mercati finanziari hanno messo a segno robusti guadagni, l'economia reale ha avuto solo un moderato rimbalzo. Infatti, l'atteggiamento dei consumatori è rimasto improntato al risparmio, specialmente nei paesi più sviluppati (OECD). In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi è rimasta al di sotto delle aspettative ed i margini di raffinazione, sebbene abbiano recuperato rispetto ai livelli del secondo semestre 2009, sono comunque rimasti ben al di sotto delle medie del primo semestre 2009 (a titolo d'esempio, il margine di raffinazione benchmark EMC è stato 0,8 \$/bl nel primo semestre 2010, in ascesa del 233% rispetto ai -0,6 \$/bl del secondo semestre 2009, ma in calo del 61% rispetto ai 2,1 \$/bl del primo semestre 2009).

Il Gruppo Saras ha avuto una performance debole nel segmento Raffinazione, che è stato negativamente influenzato anche da un ciclo di attività di manutenzione programmata. Il segmento Generazione di Energia Elettrica è stato sostanzialmente in linea con le aspettative. Inoltre, il segmento Marketing ha messo segno risultati molto soddisfacenti, nonostante la generalizzata riduzione dei consumi petroliferi sia in Italia che in Spagna, grazie ad una strategia focalizzata sul miglioramento nel mix dei canali di vendita. Infine, anche il segmento Eolico ha avuto una prestazione molto positiva, derivante dalle favorevoli condizioni climatiche durante il primo trimestre.

6.1.2 Altri proventi

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

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	666	1.306	(640)
Cessione materiali diversi	1.468	419	1.049
Contributi	8.102	8.249	(147)
Noleggio di navi cisterne	1.991	1.395	596
Recupero per sinistri e risarcimenti	463	754	(291)
Riconoscimento oneri emission trading	21.144	19.225	1.919
Altri ricavi	17.576	5.088	12.488
Totale	51.410	36.436	14.974

Il saldo della voce "Altri proventi" è principalmente costituito 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), nonché dai ricavi conseguiti dalla Capogruppo in seguito alla cessione di quote di CO₂. 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

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Acquisti di materie prime	2.681.172	1.303.391	1.377.781
Acquisti di semilavorati	26.970	15.126	11.844
Acquisti di materiale vario e di consumo	35.099	44.700	(9.601)
Acquisto prodotti finiti	851.551	559.204	292.347
Altri acquisti	105	639	(534)
Variazione rimanenze	(10.229)	(216.569)	206.340
Totale	3.584.668	1.706.491	1.878.177

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo ammontano a 3.584.667 migliaia di €, con un aumento di 1.878.176 migliaia di € rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente: tale variazione è essenzialmente dovuta all'andamento dei prezzi medi di greggi e prodotti petroliferi, unitamente a maggiori quantità acquistate.

La voce "godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo, pari a 1.037 migliaia di €, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la nuova sede di Milano, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 – Leasing, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto scadente il 31 ottobre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 2.075 migliaia di € per i 12 mesi successivi, 8.913 migliaia di € oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni, 862 migliaia di € oltre i 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; non esistono opzioni di rinnovo o di acquisto.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Costi per servizi	248.096	229.917	18.179
Per godimento beni di terzi	7.248	7.094	154
Accantonamenti per rischi e oneri	40.021	21.687	18.334
Oneri diversi di gestione	8.480	6.057	2.423
Totale	303.845	264.755	39.090

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 (40.021 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:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Salari e stipendi	50.168	50.038	130
Oneri sociali	14.573	14.412	161
Trattamento di fine rapporto	3.194	2.470	724
Trattamento di quiescenza e simili	1.052	724	328
Altri costi	2.956	2.661	295
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	2.886	2.917	(31)
Totale	74.829	73.222	1.607

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. Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di 165.121 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 92 migliaia di €.

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.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di 1.512.000 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 411 migliaia di €.

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 corrisponderci nel contesto del presente “Piano”. Tale opzione comporterà l’assegnazione di 918.700 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 106 migliaia di €.

Non si è proceduto al restatement richiesto dalle novità introdotte dalla revisione dell’ IFRS 2 (applicazione retroattiva) in quanto gli effetti relativi non sono stati ritenuti significativi.

6.2.4 Ammortamenti

Gli “Ammortamenti” si analizzano come segue:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	18.811	18.952	(141)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	82.995	71.255	11.740
Totale	101.806	90.207	11.599

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:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Proventi finanziari :			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	8	107	(99)
Proventi diversi dai precedenti			
- interessi c/c bancari e postali	82	522	(440)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	3.335	334	3.001
- fair value attività finanziarie negoziabili	135	0	135
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	21.666	6.799	14.867
- altri proventi	207	185	22
Utili su cambi su transazioni di natura non commerciale	8.132	3.329	4.803
Totale proventi finanziari	33.565	11.276	22.289
Oneri finanziari :			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(3.379)	(3.387)	8
- fair value attività finanziarie negoziabili	0		0
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(8.056)	(4.341)	(3.715)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(8.580)	(8.592)	12
Perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	(1.975)	(9.122)	7.147
Totale oneri finanziari	(21.990)	(25.442)	3.452
Totale netto	11.575	(14.166)	25.741

La variazione netta dei proventi ed oneri finanziari è attribuibile essenzialmente:

- per 14.161 migliaia di € a maggiori proventi 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”*);
- per 11.950 migliaia di € a differenze su cambi nette positive rispetto a quelle negative del primo semestre dell’esercizio precedente.

6.4 Imposte sul reddito

Il dettaglio delle imposte sul reddito è il seguente:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Imposte correnti	10.890	68.313	(57.423)
Imposte differite (anticipate) nette	(11.195)	2.804	(13.999)
Totale	(305)	71.117	(71.422)

Le imposte correnti comprendono le imposte sul reddito della controllata Saras Energia S.A. per 2.142 migliaia di €, l'IRAP e l'addizionale IRES delle società italiane, rispettivamente pari a 5.448 migliaia di € 3.300 migliaia di €.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono per 7,191 migliaia di € ad un incremento delle imposte anticipate intervenuto nel corso del periodo all'interno delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali e per 4.004 migliaia di € all'iscrizione del *tax asset* calcolato sulla perdita fiscale consolidata delle società italiane; quest'ultimo ammontare considera il beneficio derivante dall'applicazione dell'articolo 5 del D.L. 78/09 (c.d. "Tremonti-ter") per un importo di 6.224 migliaia di €.

7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura del periodo 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 2005. 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 30 giugno 2010 non sono stati effettuati accantonamenti a fronte della richiesta in precedenza citata. La passività correlata a tale contenzioso, determinata dal GSE che ha già fatto propria detta interpretazione, ammonta a circa 32 milioni di €, (richiesti dal GSE e versati dalla controllata), 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, pari a circa 14 milioni di € (rimborso effettuato nel corso del semestre tramite la Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico – CCSE).

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 € e con un rimborso correlato stimato di circa 8 milioni di €.

7.2 Rapporti con parti correlate

In ossequio allo IAS 24 e a quanto previsto dal Regolamento Consob 17221/2010 si riepiloga nella tabella seguente l'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico complessivo del Gruppo Saras e del rendiconto finanziario consolidato, precisando che l'entità delle stesse non è significativa.

	30.06.2010			31.12.2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	687.932	48	0,0%	396.954	90	0,0%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	795.113	69	0,0%	646.992	30	0,0%

	30.06.2010			30.06.2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Altri proventi	51.410	48	0,1%	36.436	87	0,2%
Prestazioni di servizi e costi diversi	303.845	656	0,2%	264.755	959	0,4%

Incidenza Flussi	30.06.2010			30.06.2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	58.960	81	0,1%	197.232	298	0,2%
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(90.910)	0	n.a.	(179.813)	0	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	16.878	0	n.a.	73.329	0	n.a.

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 non ricorrenti, atipiche e/o inusuali.

7.4 Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

L'utile per azione è pari a 1,27 centesimi di € per azione per il primo semestre 2010 e a 12,61 centesimi di € per lo stesso periodo dell'esercizio 2009. L'utile diluito per azione non si discosta in maniera significativa dall'utile per azione.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 927.870.313 nel primo semestre 2010 e 927.771.714 nel primo semestre 2009. Saras S.p.A. al 30 giugno 2010 deteneva n. 22.832.784 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo.

7.5 Impegni

Al 30 giugno 2010 ed al 31 dicembre 2009 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la Capogruppo Saras S.p.A. ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 30 giugno 2010 ammonta ad un totale di 104.464 migliaia di €, principalmente costituite da 10.400 migliaia di € a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno, 73.128 migliaia di € a favore di società controllate, 3.162 migliaia di € a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002.

8. Pubblicazione del bilancio consolidato semestrale

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 9 agosto 2010 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio Semestrale consolidato.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti





Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato e Corrado Costanzo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione,
- delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2010 – 30 giugno 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio semestrale abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras. S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

2.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Saras SpA



Direzione generale
Sede amministrativa

I-20122 Milano
Galleria de Cristoforis 1
Telefono 02 77371
Fax 02 76020640

La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-*bis*, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 9 agosto 2010

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Gian Marco Moratti)

(Dott. Corrado Costanzo)

(Dott. Massimo Moratti)

Raffineria
Sede legale
I-09018 Sarroch (Cagliari)
S.S. Sulcitana n.195 - Km.19°
Telefono 070 90911
Fax 070 900209

Direzione relazioni pubbliche e
affari amministrativi
I-00187 Roma
Salita S. Nicola da Tolentino 1/b
Telefono 06 4203521
Fax 06 42035222

Cap. Soc. Euro 54.629.666,67 int. vers.
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. e
P. Iva 00136440922

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

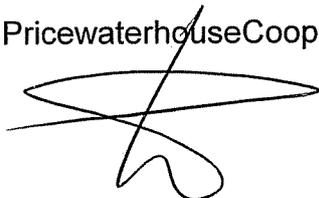
Agli Azionisti della
Saras SpA

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa specifica della Saras SpA e controllate (Gruppo Saras) al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla CONSOB con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.
3. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 9 aprile 2010 e in data 7 agosto 2009.

4. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 9 agosto 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Pierangelo Schiavi
(Revisore contabile)