

Gruppo Saras
Relazione Trimestrale
al 30 settembre 2006



Consiglio d'Amministrazione

Presidente

Gian Marco Moratti

Amministratore Delegato

Massimo Moratti

Vice Presidente

Angelo Moratti

Consiglieri Indipendenti

Gilberto Callera

Mario Greco

Consiglieri

Angelomario Moratti

Gabriele Previati

Dario Scaffardi

Collegio Sindacale

Presidente

Claudio Massimo Fidanza

Sindaci Effettivi

Giovanni Luigi Camera

Michele Di Martino

Sindaci Supplenti

Luigi Borrè

Massimiliano Nova

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers SpA

Attività del Gruppo

Il Gruppo Saras opera nel settore energetico. In tale ambito, il Gruppo Saras è uno dei principali operatori italiani ed europei del settore della raffinazione del petrolio grezzo, vende e distribuisce prodotti petroliferi sul mercato domestico ed internazionale, e opera nella produzione e vendita di energia elettrica ed in altre attività.

L'attività di raffinazione include la lavorazione sia di petrolio grezzo acquistato direttamente da Saras sia di petrolio grezzo di terzi. Tale attività è svolta nella raffineria del Gruppo Saras situata a Sarroch, sulla costa sud occidentale della Sardegna. La raffineria di Sarroch è la più grande raffineria del Mediterraneo in termini di capacità produttiva, uno dei sei *supersite*¹ dell'Europa occidentale nonché una delle raffinerie a più elevata complessità. Con una capacità effettiva di raffinazione di circa 15 milioni di tonnellate all'anno (circa 300.000 barili al giorno), la raffineria rappresenta il 15% della capacità totale di distillazione in Italia. La dimensione, la configurazione ad elevata complessità e l'ubicazione della raffineria hanno consentito al Gruppo Saras di raffinare diverse categorie di petroli grezzi, sviluppando negli anni solidi rapporti commerciali sia con i Paesi produttori di petrolio grezzo del nord Africa e del vicino oriente sia con le principali compagnie petrolifere internazionali.

Il Gruppo Saras, direttamente e attraverso le controllate Arcola Petrolifera SpA e Saras Energia S.A., vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali carburante diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin naphtha, carburante per l'aviazione, sul mercato europeo, italiano ed estero (principalmente quello spagnolo) ed extra europeo.

Il Gruppo Saras, inoltre, opera nel settore dell'energia elettrica attraverso la gestione dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione integrata a ciclo combinato – Integrated Generation Combined Cycle) della controllata Sarlux Srl, e attraverso la joint venture Parchi Eolici Ulassai Srl che possiede e gestisce il parco eolico sito nel Comune di Ulassai in Sardegna (energia elettrica da fonti rinnovabili – eolica).

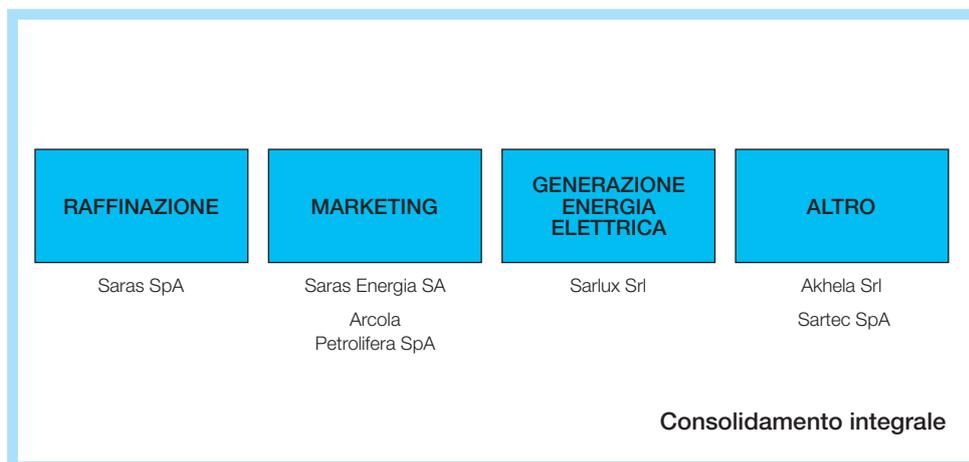
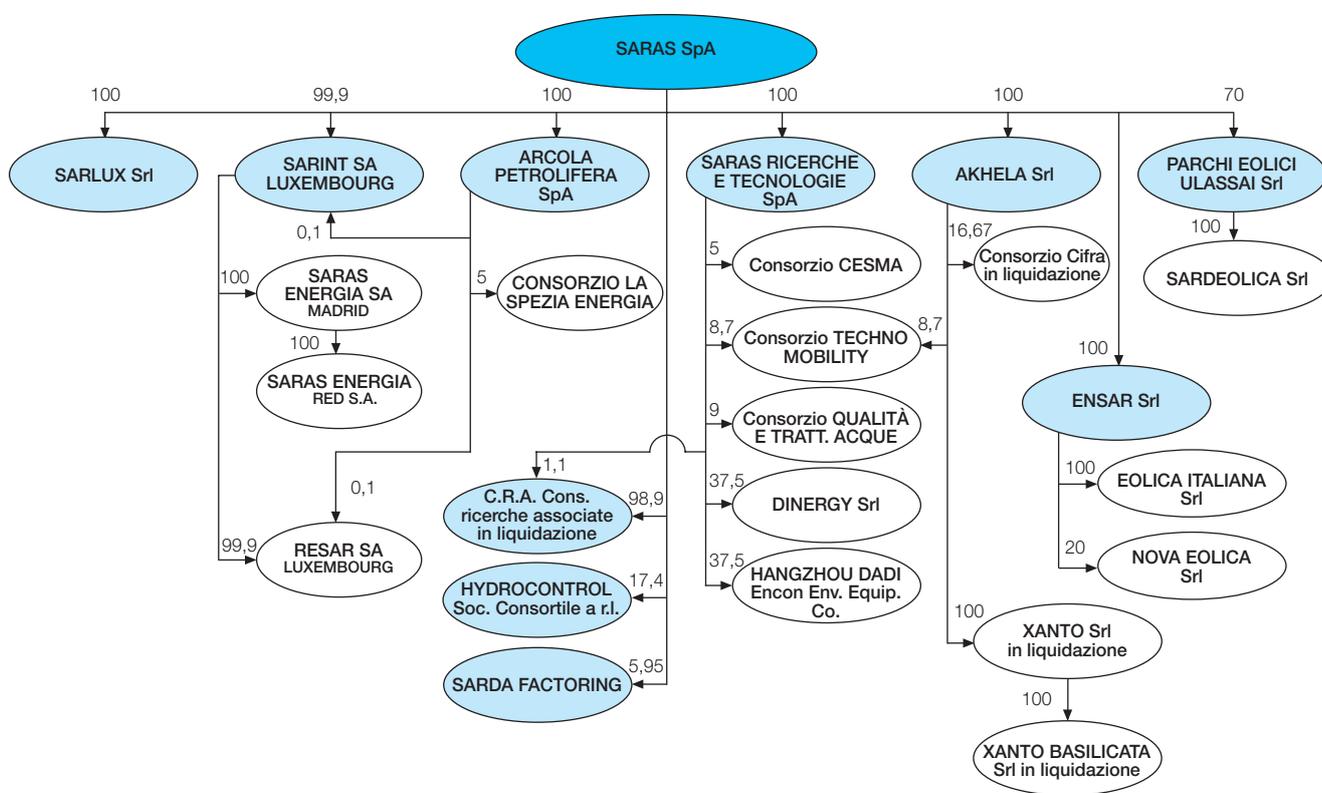
L'impianto IGCC, totalmente integrato con i processi produttivi della raffineria di Sarroch, produce energia elettrica, idrogeno e vapore, oltre a zolfo e concentrati di metalli, utilizzando i componenti pesanti derivanti dalla raffinazione (fonti assimilate e rinnovabili). L'energia elettrica prodotta dall'impianto IGCC viene venduta al Gestore del Sistema Elettrico (GSE) alle condizioni previste dalla Delibera CIP 6, mentre l'idrogeno e il vapore sono utilizzati da Saras per i processi produttivi della raffineria.

Il Gruppo Saras offre, inoltre, servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per i settori petrolifero, dell'energia e dell'ambiente e opera nel settore dei servizi informatici.

¹ Fonte Wood Mackenzie, Febbraio 2006.

Struttura Gruppo Saras

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



Consolidamento con metodo del patrimonio netto al 70%



Fatti salienti del terzo trimestre

- Utile netto adjusted ² proforma ³ di gruppo in Q3 2006 pari a 69,2 M€, in crescita sia rispetto a Q3 2005 60,8 M€ che rispetto a Q2 2006 40,3 M€.
- Proforma comparable EBIT ⁴ di gruppo in Q3 2006 120,0 M€ contro 159,4 M€ in Q3 2005 e 85,2 M€ in Q2 2006:
 - margine integrato **refining&power** 10,1 \$/bl;
 - margine raffinazione 6,5 \$/bl (3,7 \$/bl sopra al benchmark EMC).
- Margine generazione elettrica (IGCC) 3,6 \$/bl.
- Impatto della fermata non preventivata dell'unità di reforming: -0,6 \$/bl (-13 M€).
- Raggiunto l'obiettivo di 200.000 ton/anno di produzione addizionale di gasolio a basso tenore di zolfo (ULSD): il margine addizionale è pari a circa 0,6 \$/bl.
- Ottima performance dei segmenti Generazione energia elettrica e Marketing

Principali Dati Consolidati Proforma M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005	2005
<i>Comparable</i>							
EBITDA ⁵	160,5	201,2	124,4	143,6	428,6	496,4	653,6
Comparable EBIT	120,0	159,4	85,2	104,4	309,6	370,1	482,7
Utile netto <i>adjusted</i>	69,2	60,8	40,3	66,3	175,8	156,5	230,5

Eventi significativi dopo la fine del trimestre

- Dall'inizio del quarto trimestre i margini di raffinazione hanno cominciato a riprendersi dopo il periodo negativo registrato durante l'ultima parte dell'estate. Questo non fa altro che confermare la nostra tesi che margini così bassi non sono sostenibili nel lungo periodo.
- In termini di disponibilità degli impianti, il quarto trimestre sarà caratterizzato dalla fermata di 2 dei 3 treni dell'impianto di produzione di energia elettrica. L'impatto sull'EBITDA sarà trascurabile in quanto tali cicli di manutenzione sono già stati considerati all'interno del processo di linearizzazione richiesto dagli IFRS.
- Il ciclo di pulizia del visbreaker è stato completato nel mese di Ottobre. L'impatto sull'EBITDA del quarto trimestre sarà inferiore ai 5 M€.

² **Utile netto adjusted:** utile netto corretto per le seguenti voci: variazioni inventariali (inventario LIFO-inventario FIFO) al netto delle imposte, oneri non ricorrenti dopo le imposte e variazione del fair value degli strumenti derivati dopo le imposte.

³ **Proforma:** considerando Sarlux consolidata integralmente dal 1° gennaio 2005.

⁴ **Comparable EBIT:** uguale a comparable EBITDA⁵ meno gli ammortamenti.

⁵ **Comparable EBITDA:** calcolato valorizzando gli inventari a LIFO.

Principali dati economici e finanziari

Riportiamo di seguito i principali dati economici e finanziari del terzo trimestre 2006, messi a confronto con quelli relativi allo stesso periodo dell'anno scorso ed ai precedenti trimestri dell'anno in corso.

Si noti che, come riportato nella relazione del secondo trimestre 2006, Sarlux è stata consolidata integralmente a partire dal 28 giugno 2006. Per rendere più agevoli i confronti su base trimestrale e per meglio evidenziare gli effetti dell'acquisizione, Saras ha pubblicato dati *proforma* il giorno 25 ottobre 2006.

La principale ipotesi che sta alla base dei dati *proforma* è che il consolidamento integrale di Sarlux sia avvenuto il 1° gennaio 2005. Per maggiori dettagli si rimanda al comunicato stampa del 25 ottobre 2006.

Gruppo Saras: principali dati di conto economico *proforma*

M€	Q3 2006	Q3 2005	Δ%	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005	Δ%
RICAVI	1.999	1.473	+36	1.440	1.531	4.970	3.829	+29
EBITDA	84,5	298,1		201,2	138,1	423,8	681,6	
Comparable EBITDA¹	160,5	201,2	-20	124,5	143,6	428,6	496,4	-14
EBIT	44,2	256,3		161,7	98,9	304,8	555,3	
Comparable EBIT²	120,0	159,4	-25	85,2	104,4	309,6	370,1	-16
Utile netto	33,8	145,1		75,5	62,8	172,1	258,4	
Utile netto adjusted³	69,2	60,8	+13	40,3	66,3	175,8	156,5	+12

¹ **Comparable EBITDA:** calcolato valorizzando gli inventari a LIFO.

² **Comparable EBIT:** come il comparable EBITDA meno gli ammortamenti.

³ **UTILE NETTO Adjusted:** utile netto corretto per le seguenti voci: variazioni inventariali (inventario LIFO-inventario FIFO) al netto delle imposte, oneri non ricorrenti dopo le imposte e variazione del fair value degli strumenti derivati dopo le imposte.

Gruppo Saras: principali dati di conto economico

I confronti trimestrali sono poco significativi a causa della variazione dell'area di consolidamento dal terzo trimestre.

M€	Q3 2006	Q3 2005	Δ%	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005	Δ%
RICAVI	1.999	1.397	+43	1.380	1.440	4.820	3.598	+34
EBITDA	84,7	246,2	-66	148,9	75,0	308,5	521,0	-41
EBIT	44,2	226,2	-81	131,5	57,9	233,5	463,1	-50
NET INCOME	33,8	139,9	-76	269,8	56,1	359,7	245,7	+46

Gruppo Saras: principali dati di Stato Patrimoniale e Rendiconto Finanziario *proforma*

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Posizione Finanziaria Netta	(187)	(724)	(304)	(655)	(187)	(724)
di cui Sarlux Project Finance	(421)	(507)	(421)	(465)	(421)	(507)
Investimenti in immobilizzazioni	47	14	46	27	120	48
Flusso di Cassa della gestione operativa¹	164	(48)	54	116	335	205

¹ Comprende le variazioni di capitale circolante.

Gruppo Saras: principali dati di Stato Patrimoniale e Rendiconto Finanziario

La comparazione tra i vari trimestri non è significativa in quanto l'area di consolidamento è cambiata a partire dal secondo trimestre 2006.

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Posizione Finanziaria Netta	(187)	(307)	(304)	(277)	(187)	(307)
Investimenti in immobilizzazioni	47	11	44	24	114	39
Flusso di Cassa della gestione operativa ¹	164	(77)	(29)	100	253	(32)

¹ Comprende le variazioni di capitale circolante.

Commento ai risultati "Proforma" del Gruppo

Il Gruppo Saras ha registrato un andamento positivo nel terzo trimestre 2006, con un sostanziale incremento dei risultati rispetto al secondo trimestre del 2006, grazie soprattutto al segmento Raffinazione con la raffineria di Sarroch a pieno regime di produzione dopo l'importante ciclo di manutenzione programmata dello scorso trimestre. Da sottolineare inoltre buoni risultati del segmento Generazione energia elettrica e del segmento Marketing.

Nonostante la temporanea flessione del mercato il **marginale integrato Refining&Power** continua a rimanere al di sopra dei **10 dollari al barile**, confermando l'elevata redditività del sito produttivo.

I Ricavi sono aumentati del 36% rispetto a quelli del terzo trimestre 2005 e del 39% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno a causa dell'aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

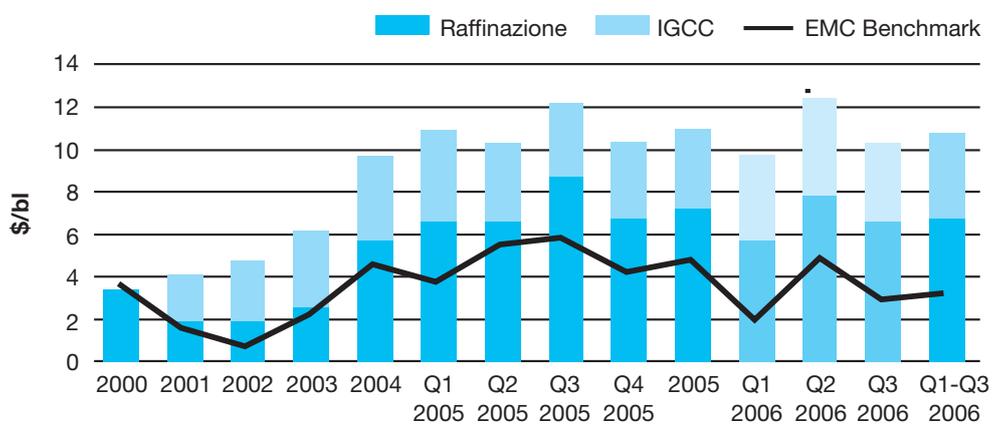
Il Comparable EBIT "proforma" ha registrato un aumento del 41% rispetto al secondo trimestre del 2006 (durante il quale è stata effettuata una importante manutenzione programmata in raffineria) ed è diminuito del 25% rispetto allo stesso trimestre del 2005 quando i margini di raffinazione hanno raggiunto i loro massimi storici a causa degli effetti degli uragani nell'area USA del Golfo del Messico.

Malgrado la diminuzione dell'EBIT, l'**utile netto adjusted "Proforma"**, pari a 69,2 M€, è comunque superiore ai 60,8 M€ dello stesso periodo del 2005 grazie alla riduzione degli oneri finanziari che nel 2005 includevano perdite su strumenti derivati non presenti nel terzo trimestre 2006. I primi 9 mesi dell'anno registrano un aumento di 19,3 M€ rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Gli investimenti in immobilizzazioni includono 28 M€ per l'acquisizione di 37 stazioni di servizio in Spagna. Gli investimenti nel segmento raffinazione sono tornati a livello normale dopo l'aumento nel secondo trimestre causato dall'importante ciclo di manutenzione programmata.

La Posizione Finanziaria Netta alla fine del trimestre, pari a -187 M€ (+117 M€ rispetto al trimestre precedente), è fortemente diminuita grazie all'elevato **flusso di cassa della gestione operativa** del periodo (164 M€) a cui ha contribuito una consistente riduzione del capitale circolante (71 M€) causata dalla caduta dei prezzi petroliferi.

Saras: margine refining&power



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

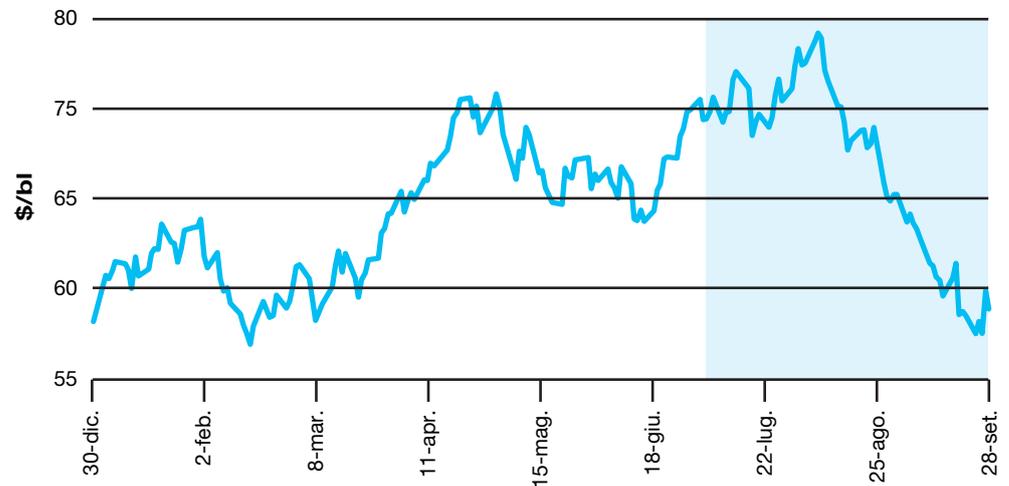
Margine IGCC: (EBITDA del settore Power + Costi fissi)/Lavorazione di raffineria nel periodo.

Benchmark EMC: margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su 50% di grezzo Ural e 50% di grezzo Brent ed utilizzato come benchmark da Saras.

Mercato petrolifero

Nel grafico è riportato l'andamento del prezzo del Brent datato nei primi nove mesi dell'anno.

Gennaio-Settembre 2006: Brent datato



Fonte: Platt's

Nella prima parte del trimestre il prezzo si è mantenuto tra 70 e 79 \$/bl, raggiungendo il massimo storico l'8 agosto (78,7 \$/bl); le quotazioni sono poi scese bruscamente fino ad un valore inferiore ai 60 \$/bl alla fine del periodo.

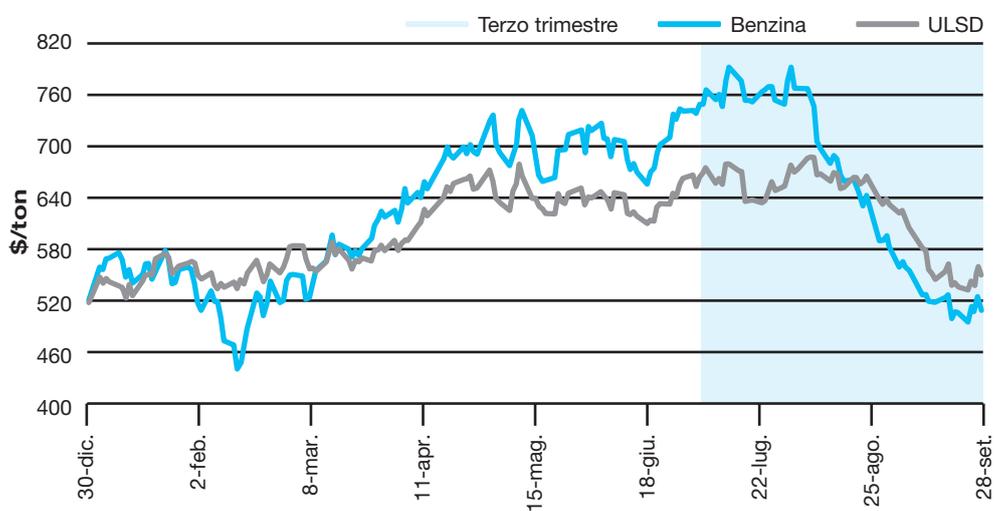
I principali fattori che hanno determinato questi andamenti sono stati da un lato l'allentamento della tensione tra la comunità internazionale e l'Iran (al momento sembrano improbabili sanzioni ONU con un impatto sull'esportazione di grezzo) dall'altro l'impatto trascurabile della stagione degli uragani sulle operazioni di raffinazione nell'area USA del golfo del Messico (mentre nel 2005 Katrina e Rita avevano avuto impatti devastanti) dopo le previsioni preoccupanti di inizio estate.

Con la piena capacità di raffinazione disponibile, gli stoccaggi di benzina e gasolio sono saliti fino ai massimi degli ultimi sette anni a partire da agosto, mettendo sotto pressione i prezzi del grezzo e dei prodotti.

A partire dalla metà di agosto il prezzo del gasolio per autotrazione nel Mediterraneo ha superato quello della benzina, anticipando una struttura di mercato tipicamente invernale.

Nel grafico sottostante è riportato l'andamento dei prezzi per i principali prodotti:

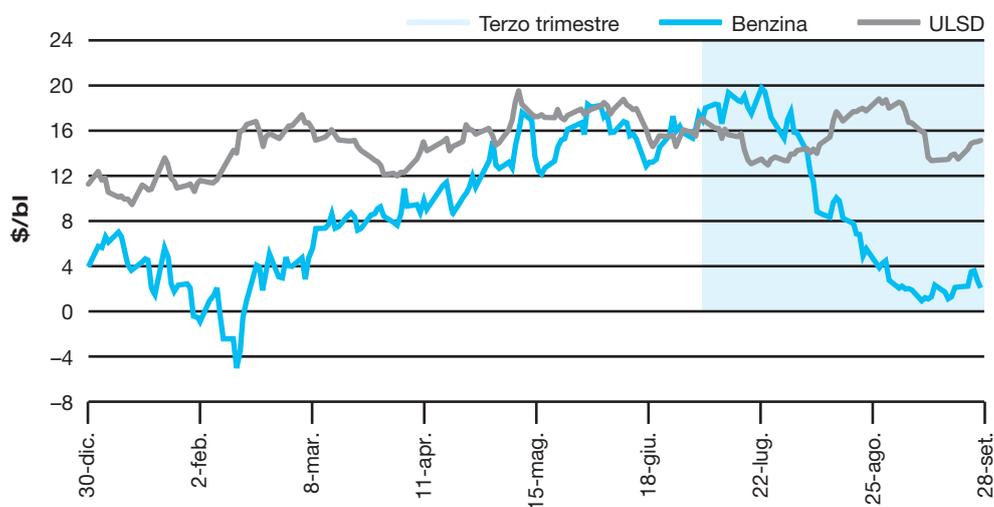
Gennaio-Settembre 2006: benzina/diesel (ULSD) quotazioni Fob Med



Fonte: Platt's

Nel terzo trimestre il prezzo del Diesel è sceso del 17% e quello della benzina di più del 30%, (discesa ampiamente superiore a quella del grezzo).

Gennaio-Settembre 2006: benzina/diesel (ULSD) Fod Med crack spreads vs Brent

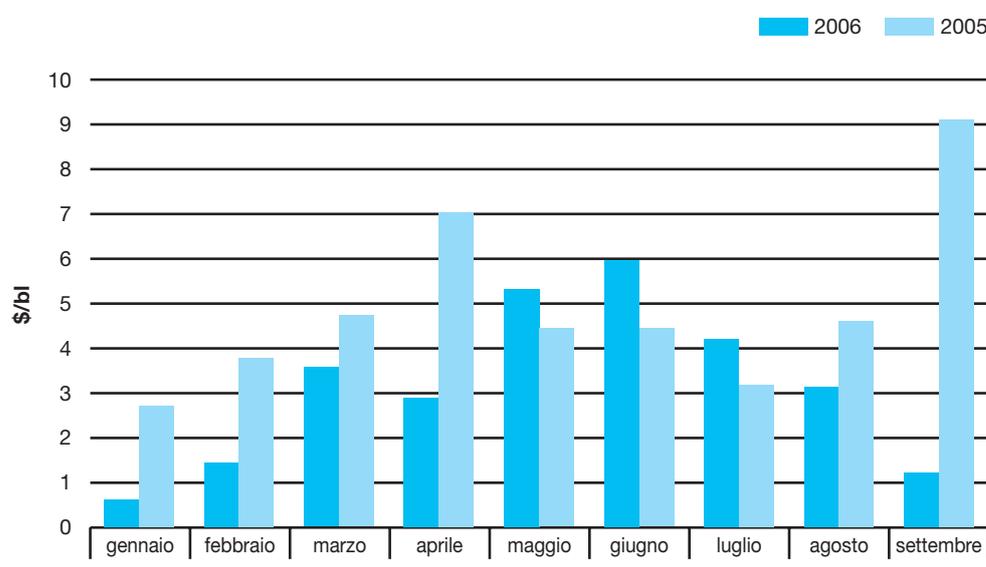


Fonte: Platt's

Il crack spread della benzina, di conseguenza, si è ridotto significativamente, e lo stesso è accaduto per i margini di raffinazione; il margine medio di raffinazione è risultato quindi inferiore sia rispetto al secondo trimestre 2006 che rispetto al terzo trimestre 2005.

Nel grafico è mostrato l'andamento del margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) ed utilizzato come benchmark da Saras; il valore medio per il terzo trimestre è stato **2,8 \$/bl**, da confrontarsi con i 4,7 \$/bl del trimestre precedente ed i 5,6 \$/bl del terzo trimestre 2005.

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



Analisi dei diversi segmenti

Di seguito i principali dati operativi e di bilancio dei vari segmenti del Gruppo Saras. Per completezza di informazione sono riportati anche i risultati di dettaglio della joint venture Sardeolica (settore eolico), benché la citata società sia consolidata con il metodo del patrimonio netto.

RAFFINAZIONE

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
EBITDA	31,0	223,1	137,8	68,3	237,1	472,9
Comparable EBITDA	98,5	147,2	66,8	77,7	243,0	320,7
EBIT	13,8	202,4	120,0	53,2	187,0	420,2
Comparable EBIT	81,3	126,5	49,0	62,6	192,9	268,0

Il margine di raffinazione Saras si è attestato a 6,5 \$/bl, nonostante la fermata improvvisa del Reformer che ha avuto un impatto di 0,6 \$/bl (13 M€) sull'EBITDA.

La prestazione complessiva della raffineria è stata positiva e l'obiettivo annunciato di incrementare la produzione di gasolio autotrazione di 200.000 ton/anno è stato raggiunto.

Ciò è anche confermato dal fatto che il premio del margine di raffinazione rispetto al benchmark EMC continua a crescere: il premio è stato di 2,4 \$/bl nel 2005, 3,7 \$/bl nel primo trimestre 2006, 4,2 \$/bl nel secondo trimestre 2006 (sommando al margine consuntivo la perdita di 1,2 \$/bl derivante dalla riduzione di conversione a seguito dell'importante ciclo di manutenzione effettuato) ed infine 4,3 \$/bl nel terzo trimestre (aggiungendo, anche in questo caso, gli 0,6 \$/bl derivanti dalla fermata imprevista del reformer).

Margini e lavorazioni

		Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Margine di raffinazione benchmark *	\$/bl	2,8	5,6	4,7	1,9	3,1	4,9
Margine di raffinazione Saras **	\$/bl	6,5	8,6	7,7	5,6	6,5	7,2
Lavorazione di raffinaria	Kt	3.764	3.684	2.918	3.709	10.391	10.658
di cui: per conto Saras	Kt	1.981	1.981	1.303	2.012	5.296	5.357
in conto terzi	Kt	1.783	1.703	1.615	1.697	5.095	5.301

* Calcolato da EMC: 50% Ural + 50% Brent (si veda il sito web www.saras.it per dettagli).

** (Comparable EBITDA + costi fissi)/Lavorazione di raffinaria.

Nel trimestre la lavorazione di raffinaria è stata superiore allo stesso periodo dell'anno scorso (non significativo è invece il confronto con il trimestre precedente data l'importante manutenzione). Nonostante la manutenzione del secondo trimestre, la lavorazione progressiva del 2006 è inferiore a quella corrispondente del 2005 di sole 267.000 ton.

Analizzando i prodotti si nota una chiara tendenza all'aumento di produzione di distillati medi (principalmente gasolio autotrazione) a scapito di prodotti meno pregiati. Nel terzo trimestre, nonostante la fermata del reformer, la produzione di Diesel è salita di 104.000 ton rispetto al corrispondente periodo del 2005.

Dato che la produzione è anche funzione della lavorazione complessiva, per normalizzare i dati si possono osservare le rese percentuali (si veda la tabella sottostante): la resa in distillati medi è stata pari al 50,9% nel terzo trimestre 2006 rispetto al 49,2% sia del terzo trimestre 2005 che dell'intero anno 2005. Un incremento dell'1,6% corrisponde a 230.000 ton/anno (considerando 14,4 milioni di tonnellate di lavorazione come nel 2005), che superano l'obiettivo dichiarato di 200.000 ton annue di incremento di produzione di gasolio.

Prodotti

		Q3 2006	Q3 2005	1-9/2006	1-9/2005	2005
Gpl	kt	89	82	251	272	334
yield		2,4%	2,2%	2,4%	2,6%	2,3%
Nafta + Benzina	Kt	969	983	2.838	2.860	3.873
yield		25,7%	26,7%	27,3%	26,8%	26,9%
Distillati medi	Kt	1.915	1.811	5.339	5.204	7.095
yield		50,9%	49,2%	51,4%	48,8%	49,2%
Fuel oil & altro	Kt	273	288	450	820	1.154
yield		7,3%	7,8%	4,3%	7,7%	8,0%
TAR	Kt	300	294	889	872	1.111
yield		8,0%	8,0%	8,6%	8,2%	7,7%

È anche opportuno segnalare che la densità media dei grezzi nel terzo trimestre 2006 è stata pari a 32,9 °API contro 32,8 °API sia nel terzo trimestre dello scorso anno, sia nell'intero anno 2005, a conferma che la maggior produzione deriva sostanzialmente da maggior conversione.

Tipologia di grezzi

		Q3 2006	Q3 2005	1-9/2006	1-9/2005	2005
Light extra sweet	Kt	1.752	1.316	4.621	4.020	5.375
Light sweet	Kt	78	330	350	934	1.176
Medium sweet	Kt	3	0	122	0	225
Light sour	Kt	0	0	0	0	0
Medium sour	Kt	817	1.152	2.436	2.799	3.660
Heavy Sour	Kt	1.114	886	2.862	2.905	3.987
Lavorazione totale	Kt	3.764	3.684	10.391	10.658	14.423
Densità media del grezzo	°API	32,9	32,8	33,2	32,9	32,8

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 SpA in Italia e Saras Energia S.A. in Spagna.

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
EBITDA	0,8	26,7	12,4	7,3	20,5	53,1
Comparable EBITDA	9,3	5,7	6,7	3,4	19,4	20,1
EBIT	0,2	27,2	12,1	7,0	19,3	51,1
Comparable EBIT	8,7	6,2	6,4	3,1	18,2	18,1

Dati operativi	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Vendite totali ('000 ton)	775	690	771	803	2.349	2.170
Italia	238	241	236	263	737	736
Spagna	537	449	535	540	1.612	1.434

Buona performance del segmento Marketing con il *comparable EBIT* aumentato del 40% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e del 36% rispetto allo scorso trimestre.

Questo aumento è largamente dovuto alle operazioni nel mercato spagnolo (vendite incrementate del 20% rispetto allo stesso periodo del 2005); inoltre i margini sono stati più alti che nel precedente trimestre.

In particolare la strategia è stata di concentrarsi sui segmenti a più alta redditività, ovvero i punti vendita nei centri commerciali e le stazioni di servizio indipendenti.

Le 37 stazioni di servizio acquistate da Caprabo, che hanno cominciato ad operare sotto il controllo di Saras Energia l'8 luglio, hanno contribuito all' EBITDA per 1,2 M€.

I risultati del mercato italiano sono in linea con lo stesso trimestre dello scorso anno.

Di seguito si riportano le vendite per prodotti:

Vendite in Italia

		Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Benzina	Kt	31	29	11	16	58	77
Gasoli autotrazione	Kt	143	148	172	134	449	427
Altri gasoli	Kt	33	27	20	67	120	115
Altri prodotti	Kt	31	36	33	47	111	116
Totale vendite	Kt	238	241	236	264	737	736

Vendite in Spagna

		Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Benzina	Kt	120	87	104,4	102	326	263
Gasoli autotrazione	Kt	317	279	313,0	283	913	847
Altri gasoli	Kt	98	82	116,9	153	368	318
Altri prodotti	Kt	2	2	1,0	2	5	6
Totale vendite	Kt	537	449	535	540	1.612	1.434

GENERAZIONE ELETTRICA

Sarlux è stata consolidata integralmente dal 28 giugno 2006. Per rendere più agevoli i confronti su base trimestrale e per meglio evidenziare gli effetti dell'acquisizione, Saras ha pubblicato dati *proforma* il giorno 25 ottobre 2006.

La principale ipotesi alla base dei dati *proforma* è il consolidamento integrale di Sarlux a partire dal 1° gennaio 2005. Per maggiori dettagli si rimanda al comunicato stampa del 25 ottobre 2006.

Nella tabella seguente sono riportati i principali dati di Sarlux:

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
EBITDA	52,6	51,9	52,3	63,1	168,0	160,6
EBIT	30,5	28,9	30,3	41,0	101,8	91,0

Dati operativi		Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Produzione	MWh/1.000	1.177	1.147	1.136	1.155	3.468	3.425
Tariffa elettrica	c€/kWh	13,83	12,46	13,71	13,31	13,62	11,70
Margine IGCC	\$/bl	3,6	3,4	4,5	4,0	4,0	3,7

Informazioni supplementari – Principi contabili Italiani

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
EBITDA	88,7	77,5	86,8	79,5	255,0	216,3
EBIT	75,2	62,1	73,3	66,3	214,8	170,4
Utile netto	45,2	36,2	44,0	39,3	128,5	98,8

Eccellente performance operativa: produzione di elettricità +2,6% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e +3,6% rispetto allo scorso trimestre. Le tariffe sono aumentate dell'11% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e dello 0,9% rispetto allo scorso trimestre.

L'impatto a livello di EBITDA IFRS è limitato (+0,3 M€ rispetto allo scorso trimestre) a causa della procedura di linearizzazione dei ricavi e dei costi richiesta dai principi contabili IFRS. Per avere un'idea della variazione di redditività nei vari trimestri si può fare riferimento ai risultati secondo i principi contabili italiani dove l'EBITDA è aumentato del 2,2% rispetto al precedente trimestre e del 14% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

ALTRE ATTIVITÀ

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
EBITDA	0,1	(3,6)	(1,3)	(0,6)	(1,8)	(5,0)
EBIT	(0,5)	(2,2)	(0,5)	(2,3)	(3,3)	(7,0)

Gli sforzi di ristrutturazione di Akhela (servizi IT) e Sartec (ricerca e servizi di ingegneria nel settore petrolifero) hanno cominciato a mostrare dei risultati concreti: i primi 9 mesi del 2006 hanno registrato una perdita sostanzialmente più bassa rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

EOLICO

Il segmento eolico è rappresentato da Parchi Eolici Ulassai Srl (e controllata Sardeolica Srl), *Joint Venture* al 70% consolidata con il metodo del patrimonio netto.

È stato completato l'incremento di capacità a 84 MW del parco eolico di Ulassai.

I risultati riportati di seguito sono al 100%.

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
EBITDA	5,4	–	4,7	7,7	17,8	–
EBIT	3,3	–	2,8	5,8	11,9	–
Utile netto	0,8	–	1,6	3,4	5,8	–
Utile netto <i>adjusted</i>	1,4	–	1,6	3,4	6,4	–

Dati Operativi		Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Produzione elettrica	MWh	33.058	-	31.624	52.902	117.582	-
Tariffa elettrica *	c€/KWh	19,0	-	17,6	18,3	18,5	-

* Include prezzo dei certificati verdi.

Risultati positivi del segmento eolico con un aumento di EBITDA rispetto al precedente trimestre dovuto all'aumento di produzione di energia elettrica (+4,3%) ed all'aumento delle tariffe (+18%).

L'utile netto *adjusted* è in linea con il trimestre precedente.

Posizione finanziaria netta La posizione finanziaria netta proforma del Gruppo è riportata in tabella.

	30/09/2006	30/06/2006
Prestiti bancari a medio-lungo termine	(393)	(395)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(393)	(395)
Prestiti bancari a breve termine	(126)	(115)
Scoperto di conto corrente	(74)	(106)
Altri prestiti a breve	(1)	(1)
Prestiti da consociate non consolidate	(2)	(1)
Prestiti a consociate consolidate	16	15
Altre attività finanziarie	13	13
Cassa	380	286
Posizione finanziaria netta a breve termine	206	91
Posizione finanziaria netta	(187)	(304)

La Posizione Finanziaria Netta alla fine del trimestre, pari a -187 M€ (+117 M€ rispetto al trimestre precedente), è fortemente diminuita grazie all'elevato **flusso di cassa della gestione operativa** del periodo (164 M€) a cui ha contribuito una consistente riduzione del capitale circolante (71 M€) causata dalla riduzione dei prezzi petroliferi.

Personale

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

	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006
Segmento raffinazione	1.156	1.157	1.161
Segmento marketing	229	56	85
Segmento generazione elettrica	22	24	22
Segmento eolico	25	1	25
Segmento altre attività	349	334	349
Totale Gruppo	1.781	1.572	1.642

L'incremento nel segmento marketing è dovuto alla presa in carico del personale delle 37 stazioni di servizio acquisite da Caprabo.

Investimenti

• I principali progetti in esecuzione sono:

- la seconda fase del progetto Prime G+, che renderà possibile allineare l'intera produzione di benzina alle nuove e più stringenti specifiche (10 ppm di zolfo) entro l'anno 2008;
- l'unità di trattamento dei gas di coda degli impianti zolfo che consentirà un incremento di efficienza nel recupero di zolfo e nella conseguente riduzione delle emissioni in atmosfera, in linea con le *best available techniques* (BAT) indicate nella direttiva europea IPPC (*Integrated Pollution Prevention and Control*).

Nel trimestre l'attività più rilevante ha riguardato gli acquisti delle apparecchiature principali, mentre è proseguita la fase di ingegneria e si sono avviate le predisposizioni di cantiere.

• Approvato l'investimento di 5-10 M€ nel il periodo 2007-2008 per l'esecuzione di test sismici volti all'esplorazione di gas in Sardegna:

- Saras possiede licenze per l'esecuzione di test sismici in Sardegna. Se i risultati dell'indagine saranno positivi si valuteranno possibili sviluppi in collaborazione con partner di provata esperienza.

• Continuano le attività nel settore **colico** e sull'impianto **biodiesel** a Cartagena (Spagna).

• Gli altri progetti che fanno parte della strategia di medio termine sono:

Progetto	Target	Raggiunto	Note	Impatto sui margini di raffinazione
Incremento di conversione	350.000 ton/anno di ULSD entro il 2008	200.000 ton/anno nel Q3 2006 (anticipo sul programma)	150.000 t/y by Q3 2007 (anticipo sul programma)	1,0-1,3 \$/bl
		200.000 ton/anno di gasolio riscaldamento convertito in ULSD nel Q3 2006		
		50.000 ton/anno di benzina	Ulteriore risultato raggiunto	
Efficienza energetica	0,5% riduzione di Cons&Perdite entro il 2009		Fase preliminare di ingegneria	0,25-0,30 \$/bl
Appesantimento grezzi	-2 gradi API entro il 2009		Fase preliminare di ingegneria	0,60-0,80 \$/bl
			TOTALE	1,85-2,40 \$/bl
Incremento di lavorazione	15,1 Mton nel 2008 (da 14,4 nel 2005)			40-60 M\$ per anno sull'EBITDA

Il programma riportato comporterà complessivamente investimenti per **600 M€** nel periodo 2006-2009 (circa metà come *maintain capacity*) di cui 88 M€ (esclusa Sarlux) già spesi nel 2006, con una previsione di 110-120 M€ per la fine dell'anno.

Performance del titolo Saras Andamento del titolo Saras nel terzo trimestre: dal 3 luglio 2006 al 29 settembre 2006.

Prezzo dell'azione	€
Prezzo minimo (26/09/2006) *	3,968
Prezzo massimo (11/07/2006) *	5,155
Prezzo medio	4,556
Chiusura del 29/09/2006	4,037

* Minimi e massimi all'interno dei giorni di contrattazione, non necessariamente coincidenti con il prezzo ufficiale di riferimento dei giorni in questione.

Volumi giornalieri scambiati	M€
Volume massimo (10/08/2006)	48,2
Volume minimo (12/07/2006)	4,1
Volume medio	15,0

La capitalizzazione di mercato al 29 settembre ammonta a circa 3.800 M€.

Nel grafico è riportato l'andamento giornaliero del titolo.

Performance titolo Saras dal 18/05/2006 al 09/11/2006



Evoluzione prevedibile della gestione

- Nelle ultime settimane i margini di raffinazione hanno iniziato a risalire dopo il trend negativo registrato durante l'ultima parte del periodo estivo. Questo confermerebbe la nostra visione che la recente flessione dei margini di raffinazione non è sostenibile nel lungo periodo.
 - In termini di disponibilità degli impianti il quarto trimestre sarà caratterizzato dalla manutenzione ordinaria di 2 dei 3 treni dell'impianto di produzione di energia elettrica. Non ci sarà alcun impatto sull'EBITDA IFRS in quanto i cicli di manutenzione sono già inclusi nel processo di linearizzazione richiesto da detti principi contabili.
 - Il ciclo di pulizia del visbreaker è stato completato nel mese di Ottobre. L'impatto sull'EBITDA del quarto trimestre sarà inferiore ai 5 M€.
 - L'anno 2006 dovrebbe chiudersi con un Utile netto *adjusted* "Proforma" più alto rispetto a quello del 2005.
-

Stato Patrimoniale “proforma”

M€	12/2004	31/03/2005	30/06/2005	30/09/2005	12/2005	31/03/2006	30/06/2006	30/09/2006
Attività correnti	1.050	1.427	1.425	1.657	1.409	1.618	1.643	1.654
<i>di cui:</i>								
– cassa	166	357	242	282	227	261	300	393
– altre attività correnti	884	1.069	1.183	1.372	1.182	1.356	1.344	1.261
Attività non correnti	1.775	1.752	1.732	1.702	1.684	1.676	1.689	1.707
Totale attività	2.825	3.179	3.157	3.356	3.093	3.294	3.332	3.361
Passività non generanti								
interessi passivi	1.179	1.336	1.479	1.426	1.376	1.574	1.502	1.520
Passività generanti								
interessi passivi	927	1.079	973	1.081	820	930	618	596
<i>di cui:</i>								
– Sarlux Project Finance	566	566	507	507	465	465	421	421
Patrimonio netto	719	765	705	849	897	790	1.211	1.245
Totale passività	2.825	3.179	3.157	3.356	3.093	3.294	3.332	3.361
Prestiti a consociate non consolidate	35,3	28,6	68,8	75,2	19,4	13,6	14,6	15,8
Posizione finanziaria netta *	(726)	(693)	(662)	(724)	(573)	(655)	(304)	(187)
Posizione finanziaria netta/EBITDA **		1,17	1,12	1,09	0,88	1,14	0,57	0,33

* Posizione finanziaria netta: Passività generanti interessi passivi – Cassa – Prestiti a consociate non consolidate.

** Calcolato utilizzando il *comparable* EBITDA.

Conto economico “proforma”

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005	2005
EBITDA	84,7	298,1	201,2	138,1	423,8	681,6	783,7
Comparabile EBITDA ¹	160,5	201,2	124,5	143,6	428,6	496,4	653,6
Ammortamenti e svalutazioni	(40,5)	(41,8)	(39,3)	(39,2)	(119,0)	(126,3)	(170,9)
EBIT	44,0	256,3	161,9	98,9	304,8	555,3	612,8
Comparabile EBIT ²	120,0	159,4	85,2	104,4	309,6	370,1	482,7
Oneri/proventi finanziari netti	11,7	(23,6)	(26,6)	(0,8)	(15,7)	(120,9)	(93,9)
Proventi/oneri su partecipazioni ⁴	0,5	(0,2)	1,1	2,4	4,0	(0,2)	(0,4)
Oneri/proventi non ricorrenti ⁵	0,0	0,0	(12,9)	0,0	(12,9)	0,0	0,0
Risultato prima delle imposte	56,4	232,5	123,5	100,5	280,1	434,2	518,5
Imposte	(22,6)	(87,4)	(47,7)	(37,7)	(107,9)	(175,8)	(212,1)
Utile netto	33,8	145,1	75,8	62,8	172,1	258,4	306,4
Utile netto adjusted ³	69,2	60,8	40,3	66,3	175,8	156,5	230,5

¹ **Comparabile EBITDA**: calcolato valorizzando gli inventari con il metodo LIFO.

² **Comparabile EBIT**: *comparable* EBITDA – ammortamenti & svalutazioni.

³ **Utile netto adjusted**: utile netto:

+/- (inventari a LIFO-inventari a FIFO) al netto delle imposte;

+/- oneri non ricorrenti al netto delle imposte;

+/- variazione del fair value sugli strumenti derivati al netto delle imposte.

⁴ **Proventi/oneri su partecipazioni**: Joint Ventures consolidate con il metodo del patrimonio netto (segmento Wind).

⁵ **Oneri non ricorrenti**: include costi per l'IPO in Q2 2006.

Dettagli sul calcolo dell'utile netto *adjusted*

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005
Utile netto	33,8	145,1	75,8	62,8	172,4	258,4
(Inventari a LIFO - inventari a FIFO) al netto delle imposte	47,7	(60,8)	(48,1)	(3,5)	(3,0)	(116,2)
Oneri non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0	8,1	0,0	8,1	0,0
Variazione fair value strumenti derivati al netto delle imposte	(12,3)	(23,5)	4,5	0,1	(7,7)	14,3
Totale	35,4	(84,3)	35,5	3,5	3,4	(101,9)
Utile netto adjusted	69,2	60,8	40,3	66,3	175,8	156,5

M€	Q3 2006	Q3 2005	Q2 2006	Q1 2006	1-9/2006	1-9/2005	2005
Posizione finanziaria netta iniziale	(304)	(662)	(655)	(573)	(573)	(726)	(703)
Flusso di cassa da attività dell'esercizio (A)	164	(48)	54	116	336	205	379
<i>di cui:</i>							
– <i>Utile + ammortamenti + variazione fondi</i>	93	276	159	148	400	565	699
<i>Capitale circolante</i>	71	(324)	(104)	(32)	(66)	(360)	(320)
Flusso di cassa da attività di investimento (B)	(47)	(14)	(46)	(27)	(120)	(63)	(86)
<i>Investimenti in immobilizzazioni</i>	(19)	(14)	(46)	(27)	(92)	(63)	(86)
<i>Acquisizione stazioni di servizio in Spagna</i>	(28)	0	0	0	(28)	0	0
Flusso di cassa da attività finanziarie (C)	0	0	342	(170)	172	(140)	(140)
<i>Aumento di capitale</i>	0	0	342	0	342	0	0
<i>Dividendi</i>	0	0	0	(170)	(170)	(140)	(140)
Flusso di cassa totale del periodo (A + B + C)	117	(62)	351	(81)	387	2	152
Posizione finanziaria netta finale	(187)	(724)	(304)	(655)	(187)	(724)	(573)

Stati patrimoniali consolidati al 30 settembre 2006, 31 dicembre 2005 e al 30 giugno 2006

migliaia di euro	30/09/2006	31/12/2005	30/06/2006
ATTIVITÀ			
Attività correnti	1.651.842	1.084.525	1.640.915
Disponibilità liquide ed equivalenti	380.153	24.709	286.431
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	13.136	13.039	13.144
Crediti commerciali	515.496	442.788	560.674
Rimanenze	633.495	541.408	684.297
Attività per imposte correnti	51.990	24.227	23.678
Altre attività	57.572	38.354	72.691
Attività non correnti	1.707.165	546.283	1.688.948
Immobili, impianti e macchinari	1.106.107	443.055	1.104.803
Attività immateriali	586.129	4.335	569.593
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	7.270	97.175	6.725
Altre partecipazioni	1.424	1.400	1.440
Altre attività finanziarie	6.235	318	6.387
Totale attività	3.359.007	1.630.808	3.329.863
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	964.002	749.375	974.951
Passività finanziarie a breve termine	195.546	102.164	228.458
Debiti commerciali e altri debiti	600.189	513.182	621.348
Passività per imposte correnti	111.902	75.749	67.782
Altre passività	56.365	58.280	57.363
Passività non correnti	1.145.307	352.665	1.139.020
Passività finanziarie a lungo termine	393.470	132.004	395.401
Fondi per rischi	30.423	17.569	27.307
Fondi per benefici ai dipendenti	44.862	49.685	43.841
Passività per imposte differite	179.235	96.374	209.632
Altre passività	497.317	57.033	462.839
Totale passività	2.109.309	1.102.040	2.113.971
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	54.630	51.183	54.630
Riserva legale	10.237	10.237	10.237
Altre riserve	657.144	268.915	657.144
Risultati portati a nuovo	167.946	(94.209)	167.946
Risultato d'esercizio	359.741	292.642	325.935
Totale patrimonio netto	1.249.698	528.768	1.215.892
<i>di cui attribuibile ai terzi</i>			
- Capitale e riserve di terzi	0	0	0
- (Perdite) d'esercizio di terzi	0	0	0
Totale patrimonio netto di terzi	0	0	0
Totale passività e patrimonio netto	3.359.007	1.630.808	3.329.863

migliaia di euro	01/01/2006- 30/09/2006	01/01/2005- 30/09/2005	01/07/2006- 30/09/2006	01/07/2005- 30/09/2005
Ricavi della gestione caratteristica	4.792.945	3.569.991	1.993.168	1.386.375
Altri proventi	26.658	28.377	6.049	11.025
Totale ricavi	4.819.603	3.598.368	1.999.217	1.397.400
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(4.163.937)	(2.772.533)	(1.781.419)	(1.044.864)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(266.749)	(218.954)	(106.621)	(75.913)
Costo del lavoro	(80.415)	(85.866)	(26.551)	(30.419)
Ammortamenti e svalutazioni	(74.970)	(57.873)	(40.458)	(20.019)
Totale costi	(4.586.071)	(3.135.226)	(1.955.049)	(1.171.215)
Risultato operativo	233.532	463.142	44.168	226.185
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	32.797	35.977	518	10.645
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(7.889)	(107.723)	11.694	(18.922)
Proventi/(oneri) non ricorrenti	186.245		0	
Risultato prima delle imposte	444.685	391.396	56.380	217.908
Imposte sul reddito	(84.944)	(145.693)	(22.574)	(77.994)
Risultato netto	359.741	245.703	33.806	139.914
<i>di cui</i>				
– Risultato netto di terzi	0	0	0	0
– Risultato netto di Gruppo	359.741	245.703	33.806	139.914
Utile per azione - base (centesimi di Euro)	37,83	27,58	3,55	15,70
Utile per azione - diluito (centesimi di Euro)	37,83	27,58	3,55	15,70

Movimentazione del patrimonio netto consolidato per i periodi chiusi dal 1° gennaio 2005 al 30 settembre 2006

migliaia di euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Risultati portati a nuovo	Utile (Perdita) esercizio	Patrimonio Netto
Saldo al 01/01/2005	51.183	10.237	208.365	(92.495)	198.938	376.228
Destinazione risultato esercizio precedente			90.675	(2.019)	(88.656)	0
Dividendi			(29.810)		(110.256)	(140.066)
Utilizzo Riserva Contributi			(157)	157		0
Altri movimenti di terzi					(26)	(26)
Risultato primo semestre					105.790	105.790
Saldo al 30/06/2005	51.183	10.237	269.073	(94.357)	105.790	341.926
Risultato 3° trimestre					139.914	139.914
Saldo al 30/09/2005	51.183	10.237	269.073	(94.357)	245.704	481.840
Utilizzo Riserva Contributi			(158)	158		0
Risultato 4° trimestre					46.938	46.938
Altri movimenti				(10)		(10)
Saldo al 31/12/2005	51.183	10.237	268.915	(94.209)	292.642	528.768
Aumento Capitale Sociale e Sovrapprezzo Azioni al netto dei costi I.P.O.	3.447		338.983			342.430
Destinazione risultato esercizio precedente			(109.209)	262.155	(152.946)	0
Dividendi			(30.485)		(139.696)	(170.181)
Incremento di patrimonio netto correlato all'incremento di fair value delle attività e passività di Sarlux per la quota già detenuta del 55%			188.940			188.940
Risultato primo semestre					325.935	325.935
Saldo al 30/06/2006	54.630	10.237	657.144	167.946	325.935	1.215.892
Risultato 3° trimestre					33.806	33.806
Saldo al 30/09/2006	54.630	10.237	657.144	167.946	359.741	1.249.698

migliaia di euro	01/01/2006- 30/09/2006	01/01/2005- 30/09/2005
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)	24.709	13.464
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Utile (perdita) del periodo di gruppo	359.741	245.703
Differenza derivante dall'acquisto del 45% di Sarlux	(199.168)	0
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	74.970	57.873
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(32.797)	(35.977)
Variazione netta fondi per rischi	2.856	315
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	(5.155)	3.033
Variazione passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(15.379)	73.543
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	185.068	344.489
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	67.097	(118.133)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(63.459)	(299.297)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	32.828	104.637
Variazione altre attività correnti	(43.237)	(56.292)
Variazione altre passività correnti	31.033	12.686
Variazione altre passività non correnti	44.038	(20.192)
Totale (B)	253.368	(32.103)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(89.022)	(39.463)
Variazione altre partecipazioni	(24)	250
Dividendi da partecipate non consolidate	0	30.718
Acquisizione del 45% di Sarlux	(127.047)	0
Acquisizione del 100% Caprabo SA ora Saras Energia Red SA	(28.041)	
Totale (C)	(244.134)	(8.495)
D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie		
Incremento/(diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(63.551)	(44.129)
(Incremento)/diminuzione altre attività finanziarie	(6.014)	(917)
Incremento/(diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(7.960)	260.519
Incremento di patrimonio netto derivante dall'aumento del capitale sociale a seguito dell'operazione di quotazione	342.430	0
Distribuzione dividendi	(170.181)	(140.093)
Totale (D)	94.724	75.380
E - Flusso monetario del periodo (B + C + D)	103.958	34.783
Altre variazioni di Patrimonio Netto per adozione IAS 32 & 39 dal 1° gennaio 2005	0	10.267
Altre variazioni di Patrimonio Netto per adozione IAS 32 & 39 dal 1° gennaio 2005 in partecipate non consolidate	0	6.423
F - Disponibilità liquide acquisite	251.486	0
Sarlux Srl	249.940	0
Saras Energia Red SA	1.546	0
G - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)	380.153	64.937

Note Illustrative alla Relazione Trimestrale Consolidata al 30 settembre 2006

1. Premessa

SARAS SpA (di seguito anche la “Capogruppo”) è una società per azioni avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 “Sulcitana” Km. 19; la società è controllata da Angelo Moratti S.A.P.A. (62,461%).

Il Gruppo SARAS, opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione ed opera inoltre nel settore dell’energia elettrica attraverso la gestione dell’impianto di gasificazione integrata a ciclo combinato della controllata Sarlux Srl ed attraverso la joint-venture Parchi Eolici Ulassai Srl che possiede e gestisce un parco eolico.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al periodo 1° gennaio-30 settembre ed al terzo trimestre, rispettivamente per gli esercizi 2006 e 2005. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 2006, 30 giugno 2006 ed al 31 dicembre 2005.

La presente relazione trimestrale consolidata è presentata in Euro, essendo l’Euro la moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera ed è costituita dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. Tutti i valori riportati nei precitati schemi e nelle note alla relazione trimestrale consolidata, tenuto conto della loro rilevanza, sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato, avvalendosi della facoltà prevista dall’art. 1 della deliberazione Consob n. 11661 del 20 ottobre 1998.

La relazione trimestrale al 30 settembre 2006 deve essere letta congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2005 e con la relazione semestrale consolidata del gruppo al 30 giugno 2006.

La Relazione trimestrale al 30 settembre 2006 non è sottoposta a revisione contabile.

2. Criteri generali di redazione della relazione trimestrale consolidata

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2006 è stata redatta conformemente ai criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS) 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.

Il contenuto della relazione trimestrale, avvalendosi delle disposizioni della delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005, è definito secondo quanto indicato nell’allegato 3D del Regolamento Emittenti (Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni); pertanto, non sono state adottate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 “Bilanci intermedi”). La forma dei prospetti contabili corrisponde a quella dei prospetti presentati nella relazione semestrale e nel bilancio annuale.

Il perimetro di consolidamento comprende le seguenti società:

Consolidate con il metodo integrale	Percentuale di partecipazione
– Sarlux Srl	100%
– Arcola Petrolifera SpA	100%
– Sartec Saras Ricerche e Tecnologie SpA	100%
– Consorzio Ricerche Associate	100%
– Ensar Srl e società controllata:	100%
– Eolica Italiana Srl	100%
– Akhela Srl	100%
– Sarint S.A. e società controllate:	100%
– Saras Energia S.A. e società controllata:	100%
– Saras Energia Red S.A.	100%
– Reasar S.A.	100%
Joint Venture valutata con il metodo del patrimonio netto	
– Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllata:	70%
– Sardeolica Srl	100%
Società controllate ritenute non significative ed escluse dall'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto	
– Xanto Srl in liquidazione e Società controllata:	100%
– Xanto Basilicata Srl in liquidazione	100%
Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	
– Dynergy Srl	37,5%
– Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	37,5%
– Nova Eolica Srl	20%
Altre partecipazioni: valutate al fair value in base allo IAS 39	
– Consorzio Cesma	5%
– Consorzio Cifra in liquidazione	16,67%
– Consorzio La Spezia Energia	5%
– Consorzio Qualità e Tratt. Acque	9,07%
– Consorzio Techno Mobility	17,4%
– Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l.	17%
– Sarda Factoring	4,75%

L'area di consolidamento rispetto al primo semestre 2006, comprende anche Saras Energia Red S.A., società di diritto spagnolo acquisita il 7 luglio 2006 dalla controllata Saras Energia S.A., operante nel settore della distribuzione di prodotti petroliferi.

Inoltre, rispetto al 31 dicembre 2005, in data 28 giugno 2006, il Tribunale di Cagliari ha disposto il dissequestro della quota del 45% di Sarlux. Pertanto, con effetto dal 28 giugno 2006, Saras, ha acquisito il controllo di Sarlux ed ha incrementato la propria quota di partecipazione dal 55% al 100% nel capitale sociale di Sarlux stessa. Da quella data pertanto, Sarlux risulta contabilizzata con il metodo del consolidamento integrale nel bilancio consolidato del Gruppo Saras.

3. Acquisizioni e aggregazioni di imprese

3.1 Nota generale

Come già riportato nelle note al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, nel corso dell'esercizio 2002 Saras SpA ("Saras") ha esercitato l'opzione all'acquisto del 45% del capitale sociale di Sarlux Srl ("Sarlux"), società già posseduta dal Gruppo al 55%, detenuta in controllo congiunto e consolidata in base al metodo del patrimonio netto nei bilanci degli esercizi precedenti. L'esercizio di tale diritto è stato contestato da parte dell'altro socio di Sarlux Srl, Enron Dutch Holding B.V. ("Enron Dutch").

Tra le due parti è stato instaurato un giudizio arbitrale secondo il regolamento della Camera di Commercio Internazionale. Nelle more di tale arbitrato, Saras, nel 2002, ha ottenuto dal Tribunale di Cagliari sequestro giudiziario della quota dell'altro socio con conseguente esercizio dei relativi diritti da parte di un custode nominato dal Tribunale stesso.

In data 18 aprile 2006 un Tribunale Arbitrale con sede a Ginevra ha deciso in maniera favorevole a Saras il procedimento arbitrale fra quest'ultima ed Enron Dutch. In data 5 giugno 2006, a seguito del decreto con cui la Corte di Appello di Roma ha reso esecutivo in Italia il lodo emesso dal Tribunale Arbitrale, Saras ha depositato presso il Registro delle Imprese di Cagliari i predetti lodo e decreto ed in data 6 giugno 2006 ha ottenuto l'iscrizione nel libro dei soci di Sarlux dell'avvenuto trasferimento di tale partecipazione e ha altresì pagato ad Enron Dutch il corrispettivo della partecipazione, nella misura stabilita dal Tribunale Arbitrale, pari a 117 M€ circa.

In data 28 giugno 2006, il Tribunale di Cagliari ha disposto il dissequestro della quota del 45% di Sarlux. Pertanto, con effetto dal 28 giugno 2006, Saras, ha acquisito il controllo di Sarlux ed ha incrementato la propria quota di partecipazione dal 55% al 100% nel capitale sociale di Sarlux stessa. Da quella data pertanto, Sarlux risulta contabilizzata con il metodo del consolidamento integrale nel bilancio consolidato di Saras.

3.2 Data di acquisizione e componenti del costo sostenuto per l'acquisizione

Si evidenziano di seguito i dettagli in merito al costo della precitata acquisizione, all'effettiva data di assunzione del controllo (che, in conformità al paragrafo 25 dell'IFRS 3 risulta essere la data nella quale l'acquirente ottiene effettivamente il controllo del ramo d'azienda o delle società acquisite) e alla percentuale dei diritti di voto acquisiti.

Il costo di acquisizione del 45% del capitale sociale di Sarlux ammonta complessivamente a 131 M€ circa, ed include il prezzo pagato, nella misura stabilita dal tribunale Arbitrale, per 117 M€ circa, oneri accessori all'acquisto per 10 M€ circa ed il fair value dell'opzione esercitata, determinato alla data dell'esercizio, pari a circa 4 M€. Non risultano essere state emesse azioni o altri strumenti di patrimonio netto quale componente del costo per la precitata acquisizione.

La data di acquisizione, ha coinciso con il dissequestro della quota del 45% di Sarlux ed è stata pertanto definita al 28 giugno 2006. Soltanto a partire da tale data infatti Saras risulta aver acquisito il controllo di Sarlux, così come definito dai paragrafi 13 e 14 dello IAS 27.

La percentuale dei diritti di voto acquisita ammonta al 45% del capitale sociale di Sarlux.

3.3 Valori attribuiti alle classi di attività e passività in sede di acquisizione

Di seguito si evidenzia un riepilogo dei valori attribuiti in sede di acquisizione alle principali classi di attività e passività acquisite, con evidenza dei valori contabili delle stesse determinati in conformità agli IFRS immediatamente prima della data di acquisizione (dati in migliaia di Euro):

Descrizione	Valori attribuiti	Valori contabili precedenti
Attività immateriali - Altre	18.297	18.297
Attività immateriali - Contratto di fornitura energia elettrica	547.456	0
Terreni e Fabbricati	10.392	10.392
Impianti, attrezzature ed altri beni materiali	618.116	618.116
Attività correnti	424.864	424.864
Attività finanziarie a lungo termine	75.845	75.845
Passività correnti	(238.857)	(238.857)
Passività finanziarie a lungo termine	(319.329)	(319.329)
Passività per imposte differite al netto di anticipate	(98.137)	105.790
Altre passività non correnti	(461.067)	(461.067)

3.4 Determinazione provvisoria del fair value delle attività e passività acquisite

Si evidenzia che il fair value delle attività e delle passività oggetto dell'acquisizione in esame risulta tuttora determinato in via provvisoria. Sono infatti in corso attività di verifica in merito ad una precisa determinazione del fair value di alcune attività acquisite, che potrebbe determinare un aggiustamento degli effetti contabili connessi alla rilevazione delle acquisizioni in oggetto. Si ritiene di addivenire ad una definizione puntuale del fair value delle attività acquisite in sede di predisposizione del bilancio consolidato che chiuderà al 31 dicembre 2006.

3.5 Informazioni relative alle decisioni di cessione di alcune delle attività acquisite

Allo stato attuale non risulta alcuna intenzione da parte del Gruppo Saras di procedere alla cessione di alcuna delle attività/passività acquisite attraverso l'operazione appena descritta.

3.6 Differenze emerse in sede di acquisizione tra il fair value delle attività e passività acquisite ed il prezzo pagato

Le acquisizioni sopra descritte non hanno generato alcun avviamento da iscriversi all'attivo dello stato patrimoniale del bilancio consolidato del Gruppo.

La voce "Proventi ed oneri non ricorrenti" del conto economico al 30 giugno 2006 include proventi complessivi per 199 M€ circa originati dalla rilevazione degli effetti della decisione del Tribunale Arbitrale e della conseguente acquisizione dell'ulteriore 45% del capitale sociale di Sarlux che ha comportato il consolidamento della partecipata.

3.7 Risultato del periodo della quota di Sarlux acquisita

Poiché l'acquisizione del controllo è avvenuta al 28 giugno 2006, il conto economico consolidato non include il conto economico di Sarlux Srl relativo al semestre in esame.

3.8 Informazioni in merito ai ricavi e al risultato del Gruppo in relazione all'acquisizione effettuata

Qualora l'acquisizione precitata fosse stata registrata a partire da 1° gennaio 2006, i ricavi del Gruppo sarebbero risultati più elevati per circa 285 M€ circa ed il risultato netto del periodo sarebbe risultato più elevato per circa 24 M€ circa.

4. Informativa per segmento

I dati finanziari principali (fatturato e risultato operativo) sono riassunti per segmento di attività nella seguente tabella:

migliaia di euro	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica ^c	Altre attività	Totale
30 settembre 2005					
Ricavi netti della gestione caratteristica a dedurre: ricavi infrasettori	3.362.999 (809.992)	1.008.678 (353)		16.814 (8.155)	4.388.491 (818.500)
Ricavi da terzi	2.553.007	1.008.325		8.659	3.569.991
Altri ricavi a dedurre: ricavi infrasettori	30.750 (4.636)	2.218 (168)		335 (122)	33.303 (4.926)
Altri ricavi v/terzi	26.114	2.050		213	28.377
Risultato operativo ^a	418.514	51.515		(6.887)	463.142
Proventi netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			36.212	(235)	35.977
30 settembre 2006					
Ricavi netti della gestione caratteristica a dedurre: ricavi infrasettori	4.251.361 (1.122.572)	1.642.619 (121.359)	136.281 (9.480)	29.792 (13.697)	6.060.053 (1.267.108)
Ricavi da terzi	3.128.789	1.521.260	126.801	16.095	4.792.945
Altri ricavi	35.094	1.674	3.869	741	41.378
a dedurre: ricavi infrasettori	(10.362)	(7)	(3.869)	(482)	(14.720)
Altri ricavi v/terzi	24.732	1.667		259	26.658
Risultato operativo ^a	187.095	19.402	30.511	(3.476)	233.532
Proventi netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:					
– Parchi Eolici Ulassai			4.012		4.012
– Sarlux dal 01/01/2006 al 28/06/2006			28.785		28.785
			32.797		32.797
Totale attività direttamente attribuibili ^b	1.345.608	400.383	1.566.866	46.150	3.359.007
di cui:					
– partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	6.374			896	7.270
Totale passività direttamente attribuibili ^b	860.561	173.215	1.041.926	33.607	2.109.309
Investimenti in attività materiali	82.297	791	1.321	1.036	85.445
Investimenti in attività immateriali	660	106	1.473	730	2.969

^a Il risultato operativo è determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

^b Il totale delle attività e passività è calcolato al netto delle elisioni infrasettore.

^c La società Sarlux Srl è stata contabilizzata secondo il metodo del consolidamento integrale dal 28 giugno 2006.

Si evidenzia che i ricavi infrasettore sono conseguiti applicando condizioni di mercato.

5. Crediti commerciali

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2006	31/12/2005	Variazione	Saldi Sarlux al 30/09/2006
Crediti:				
Crediti v/terzi	511.277	395.687	115.590	149.164
Verso imprese controllate non consolidate	381	44.881	(44.500)	0
Lavori in corso su ordinazione	3.838	2.220	1.618	0
Totale	515.496	442.788	72.708	149.164

6. Rimanenze

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2006	31/12/2005	Variazione	Saldi Sarlux al 30/09/2006
Rimanenze:				
Materie prime, sussidiarie e di consumo	190.206	161.121	29.085	27.610
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	46.565	54.003	(7.438)	2.336
Prodotti finiti e merci	396.527	325.912	70.615	0
Acconti scorte	197	372	(175)	0
Totale	633.495	541.408	92.087	29.946

L'incremento della voce deriva dai maggiori prezzi (principalmente di prodotti finiti) e dalle maggiori quantità in giacenza (principalmente di grezzi) in giacenza rispetto al 31 dicembre 2005.

7. Immobili impianti e macchinari

La voce in oggetto presenta la seguente movimentazione:

Costo storico	31/12/2005	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/09/2006	Saldi Sarlux al 30/09/2006	Saldi Saras Red al 30/09/2006
Terreni e fabbricati	114.287	136			16.691	131.114	14.958	8.831
Impianti e macchinari	1.067.898	33.008	(69)		843.346	1.944.183	814.640	8.889
Attrezzature industriali e commerciali	12.307	3	(518)		3.174	14.966	489	
Altri beni	376.610	3.091	(276)		19.052	398.477	13.913	1.063
Immobilizzazioni in corso ed acconti	36.368	49.207	(30)		(15.438)	70.107	4.212	369
Totale	1.607.470	85.445	(893)	0	866.825	2.558.847	848.212	19.152

Fondi ammortamento	31/12/2005	Quote ammortamenti	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/09/2006	Saldi Sarlux al 30/09/2006	Saldi Saras Red al 30/09/2006
Terreni e fabbricati	30.546	3.149			1.738	35.433	3.680	944
Impianti e macchinari	865.142	44.169	(69)		209.876	1.119.118	212.189	4.406
Attrezzature industriali e commerciali	9.730	1.167	(518)		(560)	9.819	229	
Altri beni	258.997	14.493	(275)		15.155	288.370	13.220	768
Totale	1.164.415	62.978	(862)	0	226.209	1.452.740	229.318	6.118

Valore netto	31/12/2005	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammorta- menti)	Altri movimenti	30/09/2006	Saldi Sarlux al 30/09/2006	Saldi Saras Red al 30/09/2006
Terreni e fabbricati	83.741	136	0	(3.149)	14.953	95.681	11.278	7.887
Impianti e macchinari	202.756	33.008	0	(44.169)	633.470	825.065	602.451	4.483
Attrezzature industriali e commerciali	2.577	3	0	(1.167)	3.734	5.147	260	0
Altri beni	117.613	3.091	(1)	(14.493)	3.897	110.107	693	295
Immobilizzazioni in corso ed acconti	36.368	49.207	(30)		(15.438)	70.107	4.212	369
Totale	443.055	85.445	(31)	(62.978)	640.616	1.106.107	618.894	13.034

La variazione della voce "Terreni e fabbricati" deriva da una migliore classificazione dei valori tra detta voce e quella relativa ad "Impianti e macchinari".

Gli incrementi comprendono gli interventi effettuati per manutenzione ciclica (turn around) degli impianti.

La voce "Altri movimenti" si riferisce, principalmente, all'acquisizione dei valori relativi alle controllate Sarlux Srl e Saras Energia Red S.A.

8. Immobilizzazioni immateriali

Attività immateriali	31/12/2005	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti)	30/09/2006	Saldi Sarlux al 30/09/2006	Saldi Saras Red al 30/09/2006
Diritti di brevetti industriali e utilizzo opere d'ingegno	1	756		1.207	(644)	1.320	328	30
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	572	0		(332)	(124)	116	580	291
Avviamento	2.515	0		25.902	0	28.417		25.902
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	708	658		(814)	0	552	372	
Altre immobilizzazioni immateriali	539	1.555	(959)	566.765	(12.176)	555.724	554.798	272
Totale	4.335	2.969	(959)	592.728	(12.944)	586.129	556.078	26.495

La voce "Avviamento" si incrementa per effetto dell'acquisizione di Saras Energia Red S.A. da parte della partecipata Saras Energia S.A.

La voce "Altre immobilizzazioni immateriali" si riferisce principalmente all'acquisizione dei valori relativi alla controllata Sarlux Srl e comprende la contabilizzazione della valutazione a fair value al 30 giugno 2006 del contratto in essere tra la controllata Sarlux Srl e il Gestore del Sistema Elettrico (G.R.T.N.).

La voce "Altri movimenti" si riferisce, principalmente, all'acquisizione dei valori relativi alle controllate Sarlux Srl e Saras Energia Red S.A.

9. Passività finanziarie a breve termine ed a medio lungo termine

Le passività finanziarie a breve termine sono rappresentate da:

	30/09/2006	31/12/2005	Variazione	Saldi Sarlux al 30/09/2006
Finanziamenti bancari	119.478	57.925	61.553	101.342
Banche c/c	72.989	40.416	32.573	
Strumenti derivati			0	
Altri finanziamenti	1.271	1.271	0	
Debiti finanziari v/imprese del Gruppo non consolidate	1.808	2.552	(744)	
Totale passività finanziarie a breve termine	195.546	102.164	93.382	101.342
Finanziamenti bancari	393.470	132.004	261.466	319.330
Totale passività finanziarie a medio lungo termine	393.470	132.004	261.466	319.330

mentre il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportati nella seguente tabella:

M€	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/2005	Residuo al 30/09/2006	Scadenze			Garanzie
						1 anno	Oltre 1 fino a 5 anni	Oltre 5 anni	
Saras SpA									
Banca Popolare di Verona	16/12/2004	20,0	Euribor 3M	20,0					
Banca Intesa in Pool	21/12/2001	87,8	Euribor 3M	52,7					
S. Paolo in Pool	29/12/1999	77,5	Euribor 6M	20,7					
San Paolo Imi	20/12/2004	30,0	Euribor 6M	30,0	30,0	5,0	25,0	-	30,0
Unicredit	20/12/2004	50,0	Euribor 6M	50,0	50,0	8,3	41,7	-	50,0
Finanziamento Legge 46	09/12/1992	10,9	2,47%	1,3	1,3	1,3	-	-	
Totale Saras SpA				174,6	81,3	14,6	66,7	-	
Sartec SpA									
San Paolo Imi	30/06/2001	1,7	2,35%	0,9	0,9	0,2	0,7	-	
San Paolo Imi	30/06/1997	1,2	2,95%	0,2	0,2	0,2	-	-	
Akhela Srl									
Banco di Sardegna	24/04/2002	3,1	Euribor 6M	2,3	1,8	0,6	1,2		
BNL	02/10/2002	8,3	Euribor 6M	5,5	2,8	2,8			
Saras Energia S.A.									
Banca Esp. De Credito	11/11/2002	10,0	Euribor 6M	7,8	6,7	1,1	4,5	1,1	
Sarlux Srl									
Banca Intesa	29/11/1996	572,0	Libor 3M	277,0	250,7	60,4	190,3		251
BEI	29/11/1996	180,0	7,35%	94,0	85,4	20,6	64,8		85
BEI	29/11/1996	208,0	Euribor 3M	94,0	84,4	20,3	64,1		84
Totale debiti verso banche per finanziamenti		191,4	514,2	120,8	392,3	1,1			

Il finanziamento ricevuto da Saras SpA ed erogato da San Paolo Imi SpA (30 M€ iniziali) è soggetto ai seguenti due *covenants*, (con riferimento ai dati della società Capogruppo): (i) rapporto Debito/Patrimonio Netto inferiore a 2,3; e (ii) rapporto EBITDA/Oneri finanziari netti superiore a 3.

Ciascuno dei finanziamenti concessi a Sarlux Srl 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 del 1,5; (ii) l'"Annual Debt Service Cover Ratio" (Available Cash Flow Post Tax – per i successivi 12 mesi – rapportato al totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1; (iii) il "Forecast Annual Debt Service Cover Ratio" scenda al di sotto di 1.

10. Debiti commerciali e altri debiti vari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2006	31/12/2005	Variazione	Saldi Sarlux al 30/09/2006
Clienti c/anticipi	1.359	1.223	136	
Debiti verso fornitori	598.699	498.494	100.205	33.536
Debiti commerciali v/impreses del Gruppo non consolidate	3	13.350	(13.347)	
Debiti commerciali v/impreses collegate	128	115	13	
Totale	600.189	513.182	87.007	33.536

11. Passività per imposte correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2006	31/12/2005	Variazione	Saldi Sarlux al 30/09/2006
Debiti verso erario per IRES	49.483	25.932	23.551	
Debiti verso erario per IRAP	6.778	7.986	(1.208)	5.146
Debiti verso erario per IVA	14.219	13.828	391	
Altri debiti tributari	41.422	28.003	13.419	42
Totale	111.902	75.749	36.153	5.188

L'incremento del debito verso erario per IRES rispetto al 31 dicembre 2005 è dovuto all'accantonamento delle imposte relative al periodo in esame al netto del pagamento sia del saldo delle imposte 2005 che del pagamento dell'acconto di imposta 2006 (entrambi avvenuti nel mese di giugno).

La voce "Altri debiti tributari" include debiti per imposte di fabbricazione; il relativo aumento è causato dalla mancata richiesta di acconto, versato invece per il mese di dicembre.

12. Fondi per rischi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	30/09/2006	31/12/2005	Variazione	Saldi Sarlux al 30/09/2006
Fondo trattamento quiescenza	292		292	
Fondo smantellamento impianti	16.826	13.526	3.300	3.300
Fondo garanzia prodotti		354	(354)	
Altri fondi rischi	13.305	3.689	9.616	7.040
Totale	30.423	17.569	12.854	10.340

L'incremento della voce si riferisce, principalmente, all'acquisizione dei valori relativi alla controllata Sarlux Srl; in particolare, nel saldo relativo ad "Altri fondi rischi", è compreso l'importo di 6.330 migliaia di Euro riferito allo stanziamento effettuato in ottemperanza alla normativa che regola l'"Emission Trading".

13. Passività per Imposte differite

La voce si incrementa, rispetto al 31 dicembre 2005 di 82.861 migliaia di Euro, principalmente per il recepimento dei valori della controllata Sarlux Srl.

La voce risulta dalla compensazione delle imposte differite e delle imposte anticipate giuridicamente compensabili.

Le imposte differite passive si riferiscono principalmente ad ammortamenti anticipati effettuati esclusivamente in sede di dichiarazione fiscale ed all'effetto della valutazione a fair value al 30 giugno 2006 del contratto in essere con il Gestore del Sistema Elettrico (GRTN).

Le imposte anticipate risultano principalmente correlabili alla metodologia seguita per la contabilizzazione dei leasing operativi in essere, di cui di cui alla successiva nota "Altre passività non correnti".

14. Altre passività non correnti

	30/09/2006	31/12/2005	Variazione	Saldi Sarlux al 30/09/2006
Clienti c/anticipi		1.484	(1.484)	
Debiti istituti di assistenziali e previdenziali	197	148	49	
Altri debiti	3.789	4.355	(566)	
Debiti commerciali verso imprese controllate non consolidate		51.046	(51.046)	
Ratei passivi	1.545		1.545	741
Risconti passivi	491.786		491.786	486.413
Totale	497.317	57.033	440.284	487.154

Rispetto al 31 dicembre 2005, la variazione è principalmente riferita all'incremento della posta "risconti passivi" a seguito del consolidamento di Sarlux. 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 Sarlux ed il GRTN (Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale). 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 Srl 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.

15. Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2006 è pari a 1.249.698 migliaia di Euro (528.768 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005).

L'analisi della movimentazione del patrimonio netto consolidato è riportata nell'apposito prospetto.

Di seguito si commentano i movimenti intervenuti nel periodo in esame:

- aumento del Capitale Sociale per 3.447 migliaia di Euro, connesso all'operazione di quotazione che ha comportato l'emissione di 60 milioni di azioni ordinarie;
- incremento della Riserva sovrapprezzo azioni per 338.983 migliaia di Euro, al netto dei costi di quotazione, a seguito del precitato aumento di Capitale Sociale in relazione al prezzo di sottoscrizione di ciascuna azione, fissato in 6 Euro;
- incremento del Patrimonio Netto di 188.940 migliaia di Euro in relazione all'acquisizione del controllo della società Sarlux Srl, attraverso l'acquisto del 45% del Capitale Sociale della stessa. Al 31 dicembre 2005, Sarlux Srl, in qualità di joint venture era sottoposta al controllo congiunto. Detto incremento del Patrimonio Netto è riconducibile al maggior valore delle attività e passività (quota del 55%) di Sarlux Srl, attribuito alle stesse in sede di acquisizione rispetto al valore di iscrizione nel bilancio consolidato del Gruppo Saras chiuso al 31 dicembre 2005;
- decremento per distribuzione ai Soci di un dividendo complessivo pari a 170.181 migliaia di Euro come da delibera del 28 febbraio 2006 dell'Assemblea ordinaria dei Soci di Saras SpA;
- incremento per risultato positivo del periodo per 359.741 migliaia di Euro.

16. Utile per azione

Nel calcolo per la determinazione dell'"Utile per azione - base", quale numeratore del rapporto è stato utilizzato il risultato netto del Gruppo Saras.

L'"Utile per azione - base" per il periodo 1° gennaio-30 settembre 2006 risulta essere pari a 37,83 centesimi di Euro.

Non sussistendo alcun fattore di diluizione, l'"Utile per azione - diluito" risulta essere identico all'"Utile per azione - base".

17. Ricavi

	30/09/2006	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Ricavi della gestione caratteristica	4.791.327	3.567.350	1.223.977	126.801
Variazione di lavori in corso su ordinazione	1.618	2.641	(1.023)	
Totale	4.792.945	3.569.991	1.222.954	126.801

L'incremento delle vendite consolidate è attribuibile all'incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi in presenza di una sostanziale parità di quantità vendute.

18. Altri proventi

	30/09/2006	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	7.826	8.187	(361)	
Noleggi navi cisterna	24	717	(693)	
Cessione materiali diversi	1.585	1.752	(167)	
Recupero per sinistri e risarcimenti assicurativi	820	651	169	
Altri ricavi	16.403	17.070	(667)	
Totale	26.658	28.377	(1.719)	0

Il saldo degli altri ricavi è fondamentalmente costituito dall'addebito alla società Sarlux Srl sino al 30 giugno 2006, data d'inizio del consolidamento integrale della partecipata, di servizi venduti alla stessa sulla base di contratti ventennali in essere.

19. Acquisti di materie prime sussidiarie e di consumo

	30/09/2006	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Acquisti di materie prime sussidiarie e di consumo	4.163.937	2.772.553	1.391.384	725
Totale	4.163.937	2.772.553	1.391.384	725

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, dall'aumento dei prezzi del grezzo.

20. Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/09/2005	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Costi per servizi	253.104	205.526	47.578	33.931
Per godimento beni di terzi	6.348	5.694	654	783
Accantonamenti per rischi		81	(81)	
Altri accantonamenti		429	(429)	
Oneri diversi di gestione	7.297	7.224	73	1.001
Totale	266.749	218.954	47.795	35.715

I costi per servizi comprendono principalmente noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utilities; l'incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è principalmente dovuto all'incremento dei costi per energia elettrica, vapore e cambio catalizzatori.

Gli oneri diversi di gestione sono composti principalmente da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissione atmosferiche) e contributi associativi.

21. Costo del lavoro

	30/09/2006	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Salari e stipendi	53.987	55.391	(1.404)	282
Oneri sociali	16.913	17.118	(205)	107
Trattamento di fine rapporto	2.910	7.080	(4.170)	19
Trattamento di quiescenza e simili	208	467	(259)	2
Altri costi	2.116	1.673	443	20
Emolumenti Amministratori	4.281	4.137	144	
	80.415	85.866	(5.451)	430

La variazione delle voci "Trattamento di fine rapporto" e "Trattamento di quiescenza e simili" è dovuta alla variazione del tasso di attualizzazione intervenuta tra il 30 settembre 2006 e il 31 dicembre 2005 (4,75% contro il 4%), in aderenza a quanto previsto dallo IAS 19 ai punti 78 e 79.

22. Ammortamenti e svalutazioni

	30/09/2006	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	12.944	3.738	9.206	9.970
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	62.978	54.095	8.883	12.127
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(600)	0	(600)	
Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante	(352)	40	(392)	
	74.970	57.873	17.097	22.097

Come evidenziato nella tabella precedente, l'incremento degli ammortamenti è dovuto principalmente all'effetto del consolidamento della controllata Sarlux Srl e del relativo ammortamento del contratto con il Gestore del Sistema Elettrico (G.R.T.N.).

Nel periodo sono stati stornati, in quanto rivelatisi eccedenti, accantonamenti a fronte di svalutazione crediti effettuati in esercizi precedenti.

23. Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Valutazione ad equity società controllate e non consolidate	30/09/2006	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Parchi Eolici Ulassai Srl	4.027	(235)	4.262	
Sarlux Srl	28.785	36.212	(7.427)	
Xanto Srl in liquidazione	(15)			
Totale	32.797	35.977	(3.165)	0

Come in precedenza indicato, il controllo della società Sarlux Srl è stato conseguito in data 28 giugno 2006; pertanto la quota del risultato per il primo semestre della controllata, di competenza del Gruppo, viene esposto secondo l'equity method.

24. Altri proventi (oneri) finanziari netti

	30/09/2006	30/09/2005	Variazione	Sarlux dal 01/07 al 30/09/2006
Altri proventi finanziari:				
Da attività finanziarie iscritte tra le attività correnti	457	406	51	
Proventi diversi dai precedenti:				
– da imprese controllate non consolidate	685	957	(272)	
– interessi c/c bancari e postali	2.194	681	1.513	1.631
– fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	12.734			
– differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	17.699	4.614	13.085	100
– altri proventi	838	68	770	
Interessi e altri oneri finanziari:				
– verso imprese controllate non consolidate	(3)	(11)	8	
– verso imprese collegate	(7)	0	(7)	
– fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	0	(21.232)	21.232	
– differenziali realizzati su strumenti finanziari derivati	(21.938)	(50.183)	28.245	
– altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc.)	(17.556)	(6.349)	(11.207)	(4.485)
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	(2.992)	(36.674)	33.682	25
Totale	(7.889)	(107.723)	87.100	(2.729)

Nel 2005 i contratti derivati sottoscritti al fine di ridurre l'esposizione della società al rischio di fluttuazione dei margini di raffinazione hanno avuto un impatto negativo causa il notevole incremento dei margini stessi; nel 2006 si registra, al contrario, un effetto positivo.

25. Proventi (oneri) non ricorrenti

	30/09/2006	30/09/2005	Variazione
Per I.P.O.	(12.922)		(12.922)
Per acquisizione Sarlux Srl	199.167		199.167
Totale	186.245	0	186.245

I costi per I.P.O. si riferiscono a compensi assegnati ai dirigenti della Società e a consulenti esterni in occasione dell'operazione di quotazione.

Il provento per acquisizione 45% di Sarlux Srl si riferisce alla differenza generatasi in sede di acquisizione del 45% tra il costo di acquisto ed il fair value delle attività e passività acquisite, oltre al fair value dell'opzione esercitata, come già evidenziato alla precedente nota 3.

Dettaglio delle società partecipate del Gruppo

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Quota consolidata di Gruppo (%)		Quota % su capitale sociale	Azionista	% diritti di voto	Rapporto di partecipazione
				30/09/2006	31/12/2005				
Arcola Petrolifera SpA	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	100%	100%	100%	Saras SpA	100%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100%	100%	100%	Saras SpA	100%	Controllata
Consorzio Ricerche Associate	Capoterra (CA)	Euro	3.105.971	100%	100%	100%	Saras SpA	100%	Controllata
Ensar Srl e società controllata:	Milano	Euro	100.000	100%	100%	100%	Saras SpA	100%	Controllata
– Eolica Italiana Srl	Cagliari	Euro	100.000	100%	100%	100%	Ensar Srl	100%	Controllata
Akhela Srl	Uta (CA)	Euro	3.000.000	100%	100%	100%	Saras SpA	100%	Controllata
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100%	100%	100%	Saras SpA	100%	Controllata
– Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100%	100%	100%	Sarint S.A.	100%	Controllata
– Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	1.225.001	100%	100%	100%	Sarint S.A.	100%	Controllata
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	Euro	27.730.467	100%	55%	100%	Saras SpA	100%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllata:	Cagliari	Euro	500.000	70%	70%	70%	Saras SpA	70%	Joint venture
– Sardeolica Srl	Cagliari	Euro	56.636	100%	100%	100%	Parchi Eolici Ulassai Srl	70%	Joint venture
Xanto Srl in liquidazione e Società controllate:	Milano	Euro	100.000	100%	100%	100%	Akhela Srl	100%	Controllata
– Xanto Basilicata Srl in liquidazione	Milano	Euro	10.000	100%	100%	100%	Xanto Srl	100%	Controllata
Dynergy Srl	Genova	Euro	179.000	37,5%	37,5%	37,5%	Saras Ricerche e Tecnologie SpA	37,5%	Collegata
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	Hangzhou	RMB	14.050.200	37,5%	37,5%	37,5%	Saras Ricerche e Tecnologie SpA	37,5%	Collegata
Nova Eolica Srl	Cagliari	Euro	10.000	20%	20%	20%	Ensar Srl	20%	Collegata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5%	5%	5%	Saras Ricerche e Tecnologie SpA	5%	Altre partecipazioni
Consorzio Cifra in liquidazione	Cagliari	Euro	92.000	16,7%	16,7%	16,67%	Akhela Srl	16,67%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Energia	La Spezia	Euro	50.000	5%	5%	5%	Arcola Petrolifera SpA	5%	Altre partecipazioni
Consorzio Qualità e Tratt. Acque	Napoli	Euro	10.000	9,07%	9,07%	9,07%	Saras Ricerche e Tecnologie SpA	9,07%	Altre partecipazioni
Consorzio Techno Mobility	Cagliari	Euro	57.500	17,4%	17,4%	17,4%	Saras Ricerche e Tecnologie SpA	17,4%	Altre partecipazioni
Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l.	Capoterra (CA)	Euro	1.033.000	17%	17%	17%	Saras SpA	17%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	8.320.000	4,75%	4,75%	4,75%	Saras SpA	4,75%	Altre partecipazioni

Eventi intervenuti successivamente al 30 settembre 2006

Si rinvia a quanto già esposto nella relazione sulla gestione della presente relazione semestrale.

Altre informazioni

Al 30 settembre 2006 la posizione finanziaria netta del Gruppo risulta esser pari ad una esposizione di 181,7 M€, contro 176,7 M€ al 31 dicembre 2005.

Le principali variazioni rispetto al 31 dicembre 2005 sono attribuibili ai benefici derivanti dall'aumento di capitale e sovrapprezzo (al netto dei costi di quotazione) in occasione dell'entrata in Borsa, per 342 M€ e ai flussi generati dalla gestione caratteristica, al netto di alcune poste straordinarie, quale il pagamento del 45% delle quote Sarlux, per 117 M€, all'assunzione del debito di Sarlux a seguito del consolidamento integrale della partecipata per 170 M€, nonché il pagamento dei dividendi per 170 M€.
