



SARAS annuncia i risultati del secondo trimestre e del primo semestre 2010¹

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 comparable² 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 adjusted³ 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

Milano, 10 agosto 2010 - Il Consiglio di Amministrazione di Saras S.p.A. si è riunito ieri sotto la presidenza di GianMarco Moratti, ed ha approvato i risultati del secondo trimestre e del primo semestre 2010. A margine del Consiglio, il Presidente ha dichiarato: **“Il Gruppo Saras è tornato a produrre utili nel secondo trimestre 2010, ed il merito principale di questo risultato è da attribuirsi ai segmenti Marketing e Generazione di Energia Elettrica. Il comparto della raffinazione rimane in difficoltà, anche se vi sono incoraggianti segnali di miglioramento. A livello mondiale la domanda di prodotti petroliferi nel secondo trimestre è aumentata di quasi il 3%, trainata principalmente dalle economie emergenti. L'Europa però rimane stagnante, anche se la domanda di diesel inizia a mostrare segni di ripresa, e gli stoccaggi galleggianti si sono notevolmente ridotti. Questi elementi fanno guardare con fiducia all'evoluzione dei consumi, ed anticipano un miglioramento dei margini di raffinazione durante la parte rimanente dell'anno. La priorità del Gruppo Saras resta comunque incentrata sul raggiungimento della massima efficienza nella produzione ed efficacia nelle operazioni, obiettivi che stiamo perseguendo vigorosamente, attraverso un profondo programma di miglioramento che coinvolge tutta l'organizzazione industriale”**.

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

² **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.

³ **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. I risultati trimestrali, *comparable* ed *adjusted* non sono soggetti a revisione contabile.



Programma della audio-conferenza di commento ai risultati del secondo trimestre e del primo semestre 2010 – oggi 10 agosto 2010

Alle ore 15:00 C.E.T. di oggi, martedì 10 agosto 2010, si terrà una audio-conferenza per gli analisti e gli investitori istituzionali, durante la quale il Top Management del Gruppo Saras presenterà i risultati del secondo trimestre e del primo semestre 200, e risponderà ad eventuali domande. La presentazione sarà disponibile sul nostro sito internet (www.saras.it) a partire dalle ore 07:30 C.E.T..

I numeri telefonici per partecipare alla audio-conferenza sono i seguenti:

Dall'Italia: +39 02 8058811

Dal Regno Unito: + 44 203 147 47 96

Dagli USA: + 1 866 63 203 28

Il link per collegarsi alla webcast è il seguente: <https://services.choruscall.eu/links/saras100810.html>

La registrazione audio e la trascrizione della webcast saranno altresì disponibili sul nostro sito web.

Per ulteriori informazioni, si prega di voler contattare l'ufficio di Investor Relations.

Massimo Vacca

Saras – Head of Investor Relations

Tel + 39 02 7737376

Alessandra Gelmini

Saras – IR Officer

Tel + 39 02 7737642

Rafaella Casula

Saras – Financial Communications

Tel. +39 02 7737495

IL GRUPPO SARAS

Il Gruppo Saras, la cui attività ha origine nel 1962 per iniziativa di Angelo Moratti, conta circa 2.200 dipendenti e presenta un valore totale dei ricavi pari a circa 5,3 miliardi di Euro, al 31 Dicembre 2009. Il Gruppo è attivo nel settore energetico ed è uno dei principali operatori italiani ed Europei nella raffinazione del petrolio. Saras inoltre vende e distribuisce prodotti petroliferi nel mercato nazionale ed internazionale, direttamente ed attraverso le controllate Saras Energia S.A. (in Spagna), ed Arcola Petrolifera S.p.A. (in Italia). Inoltre, il Gruppo produce e vende energia elettrica attraverso le controllate Sarlux S.r.l. e 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.

Nello specifico, l'attività di raffinazione di Saras viene svolta presso la raffineria di Sarroch (Cagliari), sulla costa meridionale della Sardegna. Con una capacità di raffinazione pari a circa 15 milioni di tonnellate per anno (110 milioni di barili), Sarroch rappresenta circa il 15% della capacità totale italiana, ed è uno dei siti principali nel Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti. L'impianto di generazione di energia elettrica IGCC di Sarlux ha una capacità di 575MW ed una produzione annuale eccedente i 4 miliardi di kWh, che vengono venduti interamente al GSE (Gestore dei Servizi Energetici). Il parco eolico di Ulassai (Sardegna) ha una capacità installata di 72MW (potenziabile a 96MW). Infine, il segmento Marketing vende circa 4 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi, mediante le due controllate attive in Italia ed in Spagna, e gestisce due depositi costieri di proprietà del Gruppo (Arcola (Italia) – 200.000 metri cubi, e Cartagena (Spagna) – 112.000 metri cubi), un impianto di Biodiesel da 200.000 tonnellate anno ubicato in Cartagena, ed una rete di 124 stazioni di servizio, posizionate principalmente lungo la costa mediterranea della Spagna.



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 ed i margini di raffinazione

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.

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. Tale 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.

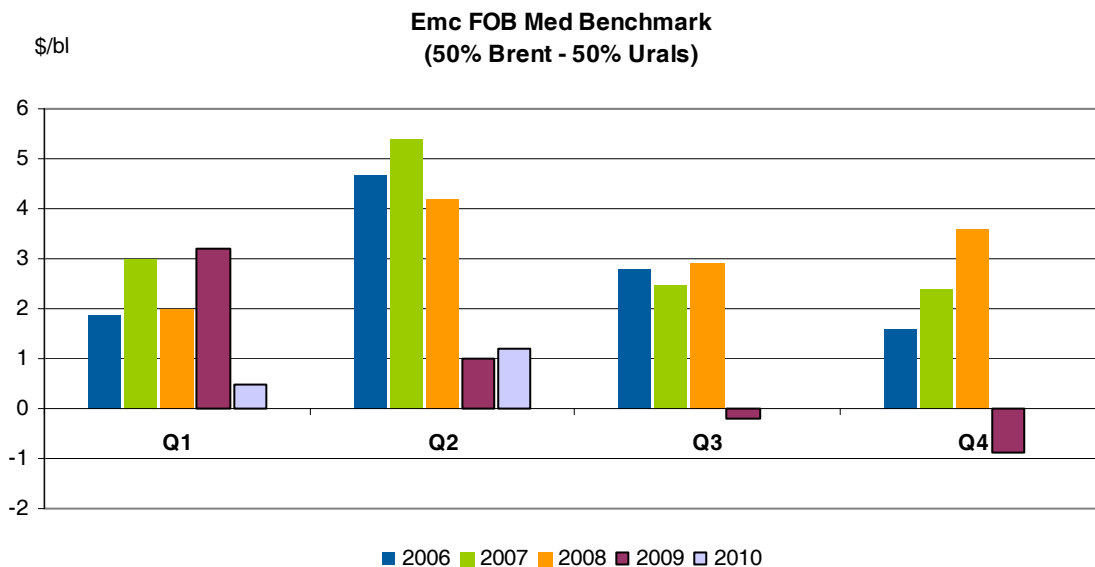
In particolare, partendo dalla benzina, nei mesi di gennaio e febbraio 2010, il *crack spread* si è mantenuto a livelli molto simili a quelli registrati nel corso del Q4/09, con una media mensile nel MED appena al di sopra degli 8 \$/bl. Successivamente, nel mese di marzo, il *crack spread* della benzina 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.



Infine, il *crack spread* dell'olio combustibile, in gennaio e febbraio 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 sostituiti 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 <i>comparable</i>	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 <i>comparable</i>	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 *comparable* 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 <i>comparable</i>	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 <i>comparable</i>	(0,2)	0,1	n/a	(0,6)	(0,8)	(0,1)	n/a



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 raffinaria:

- ✓ "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 un 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 fine 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).



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		
Attività correnti	1,650,260	1,405,678
Disponibilità liquide ed equivalenti	96,300	111,372
Altre attività finanziarie negoziabili	25,582	21,301
Crediti commerciali	687,932	396,954
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>48</i>	<i>90</i>
Rimanenze	733,747	732,077
Attività per imposte correnti	37,199	39,983
Altre attività	69,500	103,991
Attività non correnti	2,015,893	2,019,986
Immobili, impianti e macchinari	1,518,263	1,525,547
Attività immateriali	431,377	445,549
Altre partecipazioni	571	571
Attività per imposte anticipate	57,932	46,932
Altre attività finanziarie	7,750	1,387
Totale attività	3,666,153	3,425,664
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1,431,860	1,181,771
Passività finanziarie a breve termine	435,245	379,562
Debiti commerciali e altri debiti	795,113	646,992
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>69</i>	<i>30</i>
Passività per imposte correnti	110,638	67,955
Altre passività	90,864	87,262
Passività non correnti	993,866	1,015,853
Passività finanziarie a lungo termine	259,011	289,552
Fondi per rischi e oneri	80,993	41,118
Fondi per benefici ai dipendenti	35,140	35,420
Altre passività	618,722	649,763
Totale passività	2,425,726	2,197,624
PATRIMONIO NETTO		
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



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 GENNAIO GIUGNO 2010	30 di cui non ricorrente	1 GENNAIO GIUGNO 2009	30 di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	4,013,654		2,300,494	
Altri proventi	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	(3,584,668)		(1,706,491)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(303,845)		(264,755)	
<i>di cui con parti correlate:</i>	(656)		(959)	
Costo del lavoro	(74,829)		(73,222)	
Ammortamenti	(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	33,565		11,276	
Oneri finanziari	(21,990)		(25,442)	
Risultato prima delle imposte	11,491	0	188,089	0
Imposte sul reddito	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 GIUGNO 2010	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



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

RENDICONTI FINANZIARI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2010 E AL 30 GIUGNO 2009 (migliaia di €)

Migliaia di Euro	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	11,796	116,972
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	101,806	90,207
Variazione netta fondi per rischi	39,875	17,661
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(280)	(1,514)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(11,000)	17,204
Imposte sul reddito	(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	(290,978)	190,439
<i>di cui con parti correlate:</i>	42	239
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(1,670)	(228,883)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	148,121	(37,518)
<i>di cui con parti correlate:</i>	39	59
Variazione altre attività correnti	37,275	(63,893)
Variazione altre passività correnti	54,770	21,385
Imposte sul reddito pagate	0	0
Variazione altre passività non correnti	(31,041)	1,449
Totale (B)	58,960	197,232
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(81,159)	(182,276)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni	0	440
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	(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	(30,541)	152,874
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	55,683	84,661
Distribuzione dividendi	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