

**Gruppo Saras**  
**Resoconto Intermedio**  
**sulla Gestione**  
**al 31 marzo 2013**



# Indice dei contenuti

<b>Organi Societari e di Controllo</b> .....	<b>3</b>
<b>Attività del Gruppo</b> .....	<b>4</b>
<b>Struttura del Gruppo</b> .....	<b>5</b>
<b>Andamento del titolo</b> .....	<b>6</b>
<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE</b> .....	<b>7</b>
<b>Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo</b> .....	<b>7</b>
<b>Mercato petrolifero e margini di raffinazione</b> .....	<b>10</b>
<b>Analisi dei Segmenti</b> .....	<b>13</b>
<b>Raffinazione</b> .....	<b>13</b>
<b>Marketing</b> .....	<b>15</b>
<b>Generazione Energia Elettrica</b> .....	<b>16</b>
<b>Eolico</b> .....	<b>17</b>
<b>Altre Attività</b> .....	<b>17</b>
<b>Strategia ed Investimenti</b> .....	<b>18</b>
<b>Evoluzione prevedibile della gestione</b> .....	<b>19</b>
<b>Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre del 2013</b> .....	<b>20</b>
<b>Analisi dei Rischi</b> .....	<b>21</b>
<b>Altre informazioni</b> .....	<b>23</b>
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b> .....	<b>24</b>
<b>NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b> .....	<b>28</b>



# Organi Societari e di Controllo

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

## COLLEGIO SINDACALE

FERDINANDO SUPERTI FURGA	Presidente
GIOVANNI LUIGI CAMERA	Sindaco effettivo
MICHELE DI MARTINO	Sindaco effettivo
LUIGI BORRÈ	Sindaco supplente
MARCO VISENTIN	Sindaco supplente

## DIRIGENTE PREPOSTO

CORRADO COSTANZO	Chief Financial Officer
------------------	-------------------------

## SOCIETA' DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

---

\* Consigliere espresso dalla lista di minoranza

## Attività del Gruppo

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, posta sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti. Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria Saras rappresenta anche un modello di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in quasi cinquant'anni di attività. Con una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate all'anno (300.000 barili al giorno), la raffineria costituisce circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. e Deposito di Arcola S.r.l. in Italia, e la controllata Saras Energia S.A. in Spagna, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, sui mercati Italiano, Europeo, ed extra-Europeo. In particolare, nel 2012 circa 2,2 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia, tramite la controllata Arcola Petrolifera che opera esclusivamente nel canale extra-rete. Arcola Petrolifera utilizza basi logistiche ubicate sull'intero territorio italiano, e si avvale anche di un deposito di proprietà del Gruppo, con capacità di 200.000 metri cubi, gestito dalla controllata Deposito di Arcola, ed ubicato appunto ad Arcola (La Spezia). Ulteriori 1,6 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia, attiva sia nel canale extra-rete che rete. Saras Energia, che gestisce un deposito di prodotti petroliferi di proprietà del Gruppo con capacità di 114.000 metri cubi ubicato a Cartagena (Spagna), utilizza anche altri sistemi di terminali (CLH, Decal, Tepsa, etc.) ubicati nel resto della Spagna. Saras Energia gestisce inoltre una rete composta da 114 stazioni di servizio, situate principalmente lungo la Costa Mediterranea della Spagna, ed anche l'impianto di Cartagena per la produzione di biodiesel, con capacità di 200.000 tonnellate/anno.

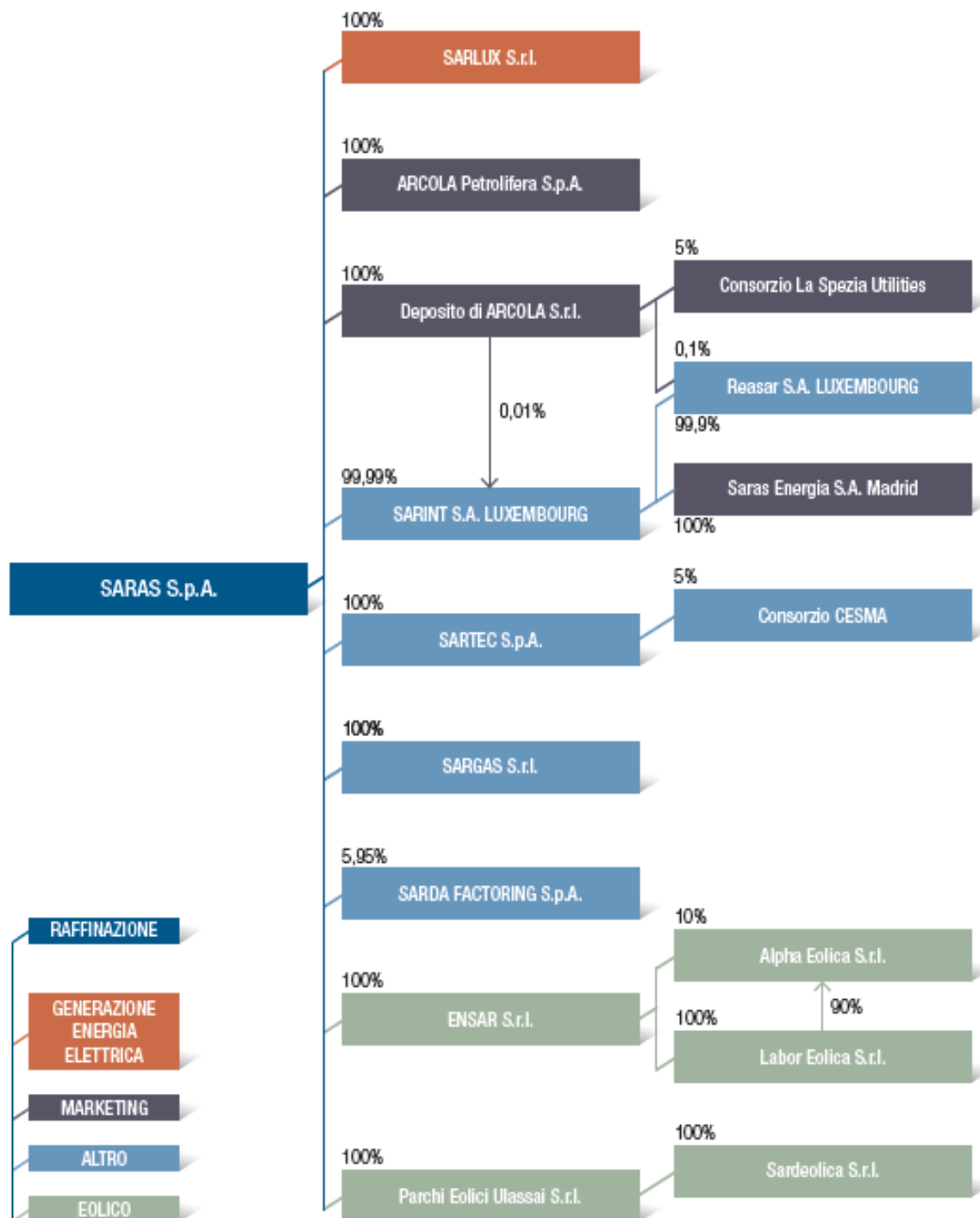
Nell'ultimo decennio, il Gruppo Saras ha affiancato alle attività di raffinazione di petrolio ed al settore Marketing, anche la produzione di energia elettrica. Nello specifico, la controllata Sarlux S.r.l. produce energia elettrica attraverso un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato)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

Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo Saras produce energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso il parco eolico di Ulassai, con capacità installata di 96MW, gestito dalla controllata Sardeolica S.r.l.. Infine, il Gruppo è attivo nel settore dei servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per i settori petrolifero, dell'energia e dell'ambiente, attraverso la controllata Sartec S.p.A., ed opera anche nel campo della ricerca di idrocarburi gassosi.



# Struttura del Gruppo

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



**Nota:** La controllata Arcola Petrolifera S.p.A. è stata trasformata in Società a Responsabilità Limitata (S.r.l.) in data 04 Aprile 2013.

# Andamento del titolo

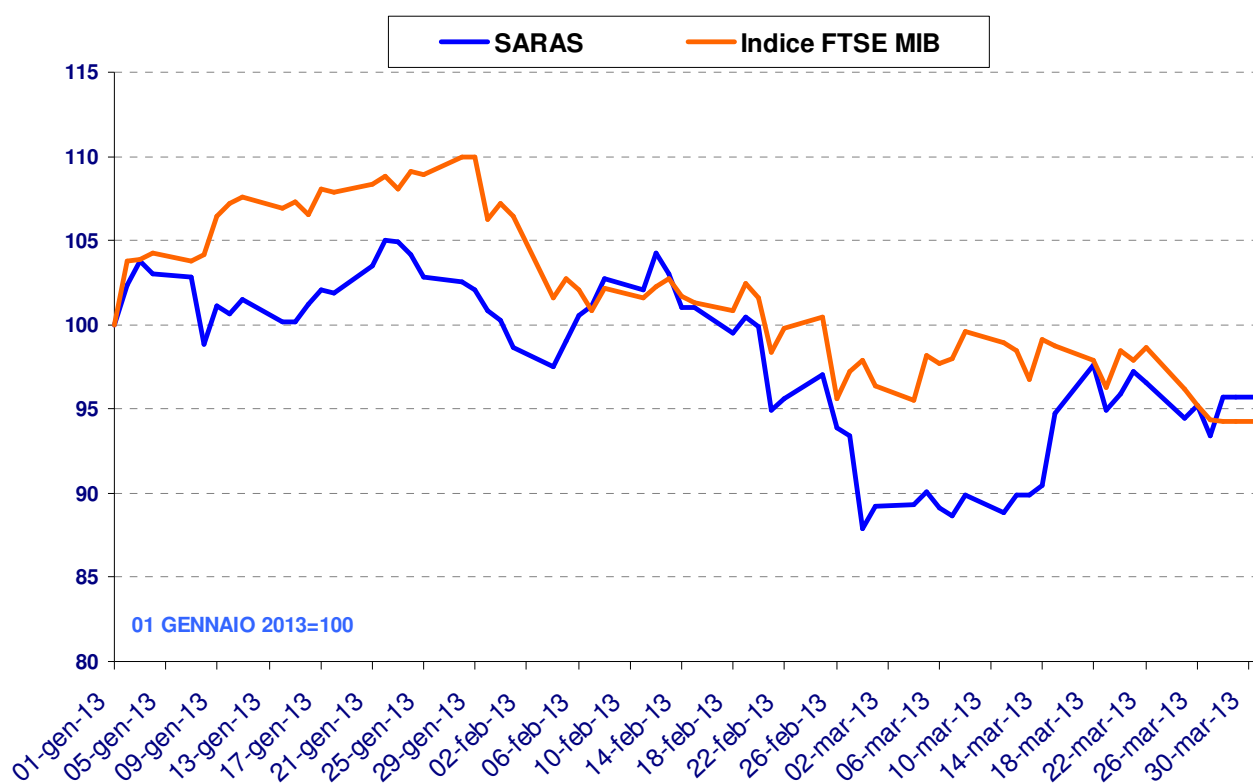
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante il primo trimestre del 2013.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/13
Prezzo minimo (28/02/2013)	0,870
Prezzo massimo (22/01/2013)	1,040
Prezzo medio	0,969
Prezzo alla chiusura del primo trimestre del 2013 (29/03/2013)	0,948

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/13
Massimo in milioni di Euro (28/02/2013)	6,0
Massimo in milioni di azioni (28/02/2013)	7,0
Minimo in milioni di Euro (26/03/2013)	0,5
Minimo in milioni di azioni (26/03/2013)	0,6
Volume medio in milioni di Euro	1,7
Volume medio in milioni di azioni	1,7

La capitalizzazione di mercato al 29/03/2013 ammontava a circa 901 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione erano circa 928 milioni.

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



# RELAZIONE SULLA GESTIONE

## Principali risultati<sup>1</sup> finanziari ed operativi di Gruppo

Al fine di dare una rappresentazione più significativa della performance operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA e EBIT) ed a livello di Risultato Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché FIFO, utilizzato nel bilancio), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni e tende a contrapporre costi correnti a ricavi correnti, fornendo quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, vengono dedotte anche le poste non ricorrenti, nonché la variazione del "fair value" degli strumenti derivati, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto. I dati calcolati come sopra vengono chiamati "comparable" ed "adjusted" e non sono soggetti a revisione contabile, così come peraltro i dati trimestrali.

### Principali dati di conto economico consolidato

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
RICAVI	2.671	3.115	-14%	2.950
EBITDA	54,4	111,9	-51%	(28,5)
<b>EBITDA comparable</b>	<b>48,2</b>	<b>21,1</b>	<b>128%</b>	<b>17,6</b>
EBIT	6,0	61,2	-90%	(117,5)
<b>EBIT comparable</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(29,6)</b>	<b>99%</b>	<b>(35,4)</b>
RISULTATO NETTO	(1,8)	14,1	-113%	(82,4)
<b>RISULTATO NETTO adjusted</b>	<b>(10,7)</b>	<b>(36,6)</b>	<b>71%</b>	<b>(18,8)</b>

### Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12	Q4/12
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(168)</b>	<b>(473)</b>	<b>(218)</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>33,4</b>	<b>36,1</b>	<b>19,8</b>
<b>CASH FLOW OPERATIVO</b>	<b>60</b>	<b>206</b>	<b>(59)</b>

### Commenti ai risultati del primo trimestre del 2013

Nel primo trimestre del 2013 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.671 milioni di Euro, in calo del 14% rispetto al primo trimestre del 2012. Tale andamento è riconducibile principalmente ai minori ricavi generati dai segmenti Raffinazione e Marketing, in conseguenza alla flessione registrata dai prezzi dei prodotti petroliferi. In particolare, nel primo trimestre del 2013 la benzina ha segnato una media di 1.042 \$/ton, rispetto ai 1.060 \$/ton nel primo trimestre del 2012, mentre il diesel è stato scambiato ad una media di 963 \$/ton, rispetto a 1.005 \$/ton nel primo trimestre del 2012.

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

L'EBITDA *reported* di Gruppo nel primo trimestre del 2013 è stato pari a 54,4 milioni di Euro, in calo rispetto a 111,9 milioni di Euro nel primo trimestre del 2012. Tale contrazione è attribuibile principalmente al segmento Raffinazione, i cui risultati sono stati influenzati da una minor rivalutazione degli stoccaggi di grezzo e prodotti raffinati.

Il Risultato Netto *reported* di Gruppo è stato pari a -1,8 milioni di Euro, in calo rispetto al Risultato Netto di 14,1 milioni di Euro conseguito nel primo trimestre del 2012, sostanzialmente per il medesimo motivo commentato a livello di EBITDA. Gli ammortamenti sono stati pari a 48,4 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 50,7 milioni di Euro dello stesso periodo del 2012, mentre gli oneri finanziari netti (che ricomprendono anche il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture delle transazioni commerciali e le differenze cambio nette) sono stati pari a 2,8 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013, decisamente inferiori rispetto a 36,5 milioni di Euro nel medesimo trimestre del 2012.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 48,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013, in ampio miglioramento rispetto ai 21,1 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2012. Analogamente, il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo è stato pari a -10,7 milioni di Euro, in progresso rispetto al Risultato Netto *adjusted* di -36,6 milioni di Euro del primo trimestre del 2012. La differenza a livello di EBITDA nei due periodi a confronto è principalmente riconducibile al miglior risultato conseguito dal segmento Raffinazione nel primo trimestre del 2013, in virtù di un lieve miglioramento dei margini di raffinazione e di minori penalizzazioni dovute alle attività di manutenzione programmata. Gli altri segmenti hanno avuto prestazioni sostanzialmente in linea.

Gli investimenti nel primo trimestre del 2013 sono stati pari a 33,4 milioni di Euro, in linea con il programma di investimenti previsti nel periodo, e quasi interamente attribuibili ai segmenti Raffinazione e Generazione di Energia Elettrica (rispettivamente 26 milioni di Euro e 6 milioni di Euro).

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2013 è risultata pari a -168 milioni di Euro, in miglioramento rispetto alla posizione di inizio anno (-218 milioni di Euro), per i motivi illustrati in dettaglio nel capitolo ad essa specificamente dedicato.

## Calcolo del Risultato Netto *adjusted* e dell'EBITDA *comparable*

Come descritto all'inizio di questa sezione, i risultati "*reported*" e quelli "*comparable*" differiscono tra loro 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. Inoltre, i dati *comparable* non tengono conto delle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati e delle poste non ricorrenti. L'incidenza delle varie voci per il primo trimestre del 2013 è riportata nelle tabelle seguenti.

### Risultato Netto *adjusted*

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12
<b>RISULTATO NETTO <i>reported</i></b>	(1,8)	14,1
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	(3,1)	(53,2)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	(5,8)	2,5
<b>RISULTATO NETTO <i>adjusted</i></b>	<b>(10,7)</b>	<b>(36,6)</b>

### EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12
<b>EBITDA <i>reported</i></b>	<b>54,4</b>	<b>111,9</b>
inventari LIFO - inventari FIFO	(6,2)	(90,8)
poste non ricorrenti	0,0	0,0
<b>EBITDA <i>comparable</i></b>	<b>48,2</b>	<b>21,1</b>

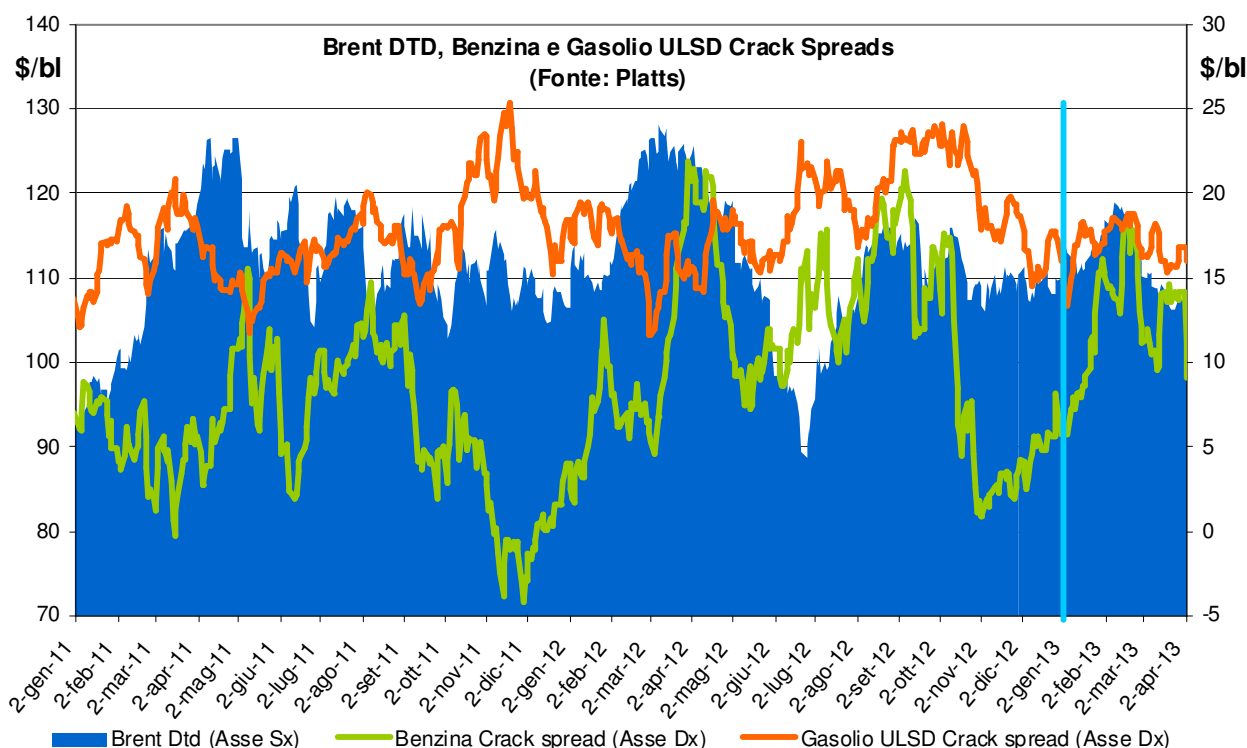


## Posizione Finanziaria Netta

Milioni di Euro	31-mar-13	31-dic-12
Finanziamenti a medio e lungo termine	(176)	(176)
Prestiti obbligazionari	(249)	(249)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6	6
<b>Posizione finanziaria netta a lungo termine</b>	<b>(419)</b>	<b>(419)</b>
Finanziamenti a breve termine	(34)	(33)
Debiti bancari a breve termine	(69)	(82)
Altre passività finanziarie a breve termine	(12)	(6)
Fair value derivati	(5)	(14)
Altre attività finanziarie negoziabili	21	20
Disponibilità liquide ed equivalenti	339	303
Depositi garanzia derivati	10	14
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>251</b>	<b>201</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(168)</b>	<b>(218)</b>

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2013 è risultata pari a -168 milioni di Euro, in miglioramento del 23% rispetto alla posizione di inizio anno (-218 milioni di Euro). Il contributo principale proviene dalla gestione ordinaria che ha beneficiato di talune ottimizzazioni sul capitale circolante. Peraltro, restano in essere le dilazioni nel pagamento di grezzo, dovute all'embargo dell'Unione Europea nei confronti dell'Iran. Inoltre, l'autofinanziamento mediante gli ammortamenti (48,4 milioni di Euro), ha più che bilanciato gli investimenti del periodo (33,4 milioni di Euro).

## Mercato petrolifero e margini di raffinazione

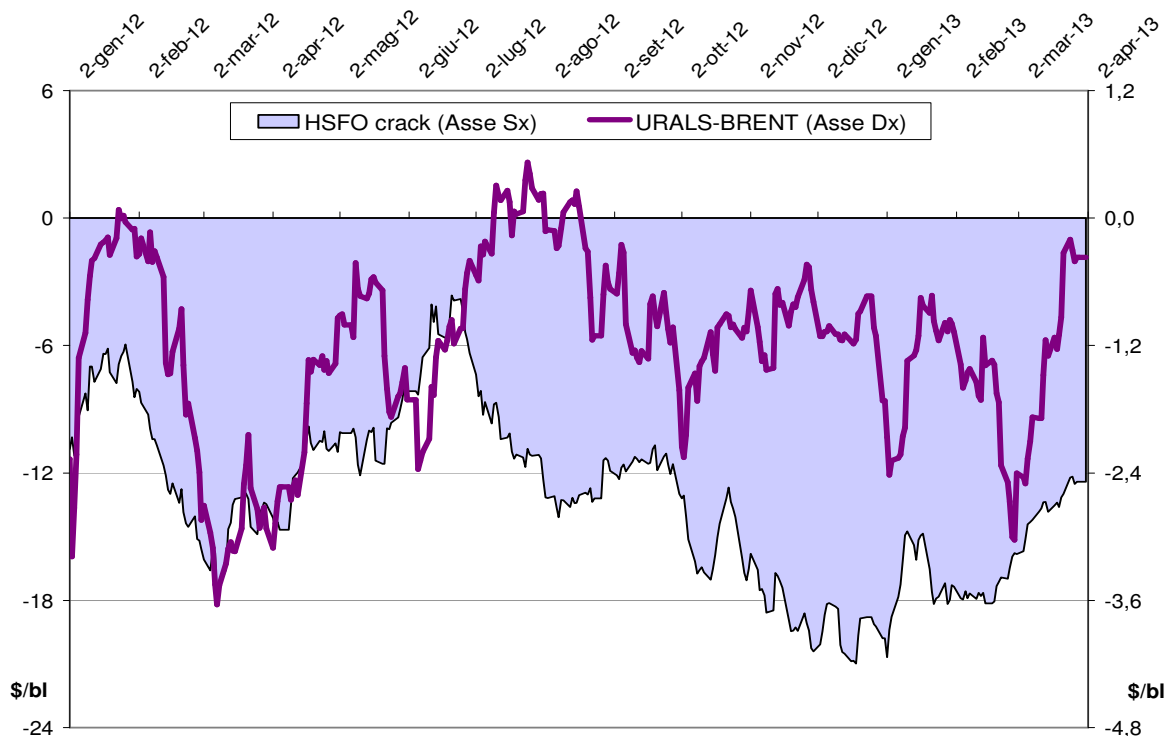


### **Quotazioni del Grezzo (Dati fonte Platts):**

Nel primo trimestre del 2013 le quotazioni del grezzo si sono inizialmente mosse in ascesa, partendo da 110 \$/bl ad inizio trimestre, e raggiungendo il picco di 119 \$/bl in data 8 febbraio. Dietro questo movimento vi è stata una combinazione di fattori che hanno influenzato sia l'offerta che la domanda. In particolare, sul fronte dell'offerta sono rimaste alte le preoccupazioni legate allo scenario geopolitico; sul fronte dei consumi invece, sono arrivati segnali incoraggianti sia dalla Cina che dagli Stati Uniti, ed inoltre le temperature rigide di fine gennaio e prima metà di febbraio nell'emisfero settentrionale hanno incoraggiato i mercati. Da metà febbraio però, i corsi del grezzo si sono invertiti. Una nuova ondata di pessimismo sulle prospettive dell'economia globale ha travolto i mercati, trascinando al ribasso le quotazioni del grezzo. Ad inizio marzo poi si è intensificata l'attività di manutenzione primaverile su numerose raffinerie europee, americane ed asiatiche. Ciò ha dato luogo ad un drastico calo della domanda di grezzo, ed il Brent Datato ha chiuso il trimestre a 107 \$/bl.

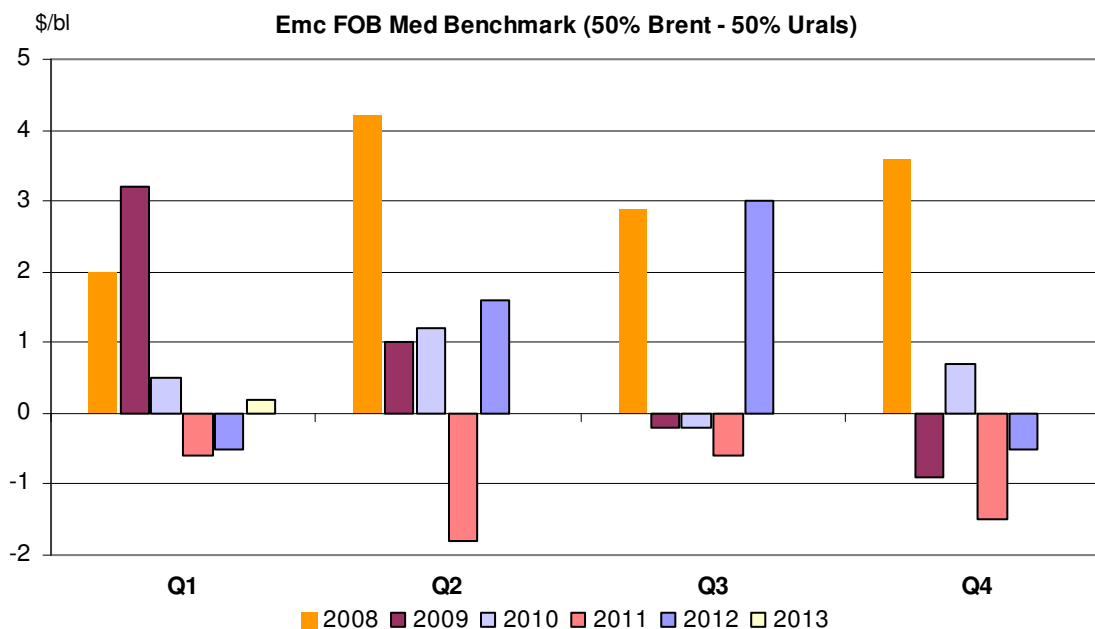
### **Differenziale di prezzo "heavy-light" tra grezzi pesanti e leggeri ("Urals" vs. "Brent"):**

Nel corso del primo trimestre del 2013 il differenziale "heavy-light" ha avuto un andamento piuttosto volatile, con una media trimestrale di -1,5 \$/bl. In generale, l'embargo petrolifero attuato dall'Unione Europea nei confronti dell'Iran e la relativa diminuzione di grezzi medio pesanti nei mercati europei hanno esercitato pressione sul differenziale durante buona parte del trimestre. Solo durante l'ultima settimana di febbraio e la prima decade di marzo il differenziale si è aperto oltre i -2 \$/bl, raggiungendo il valore picco di -3,0 \$/bl in data 27 e 28 febbraio, in funzione di un calo di domanda di grezzi pesanti, correlata alle attività di manutenzione primaverile sulle raffinerie europee. Già a fine trimestre però il differenziale ha subito una nuova brusca correzione, ed ha chiuso il periodo a -0,4 \$/bl.



### Margine di Raffinazione:

Per quanto concerne l'analisi della redditività del settore della "raffinazione", il seguente grafico mostra l'andamento del margine di raffinazione dopo i costi variabili, calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria costiera di media complessità, ubicata nel bacino del Mediterraneo. Tale margine viene tradizionalmente utilizzato da Saras come benchmark di riferimento.



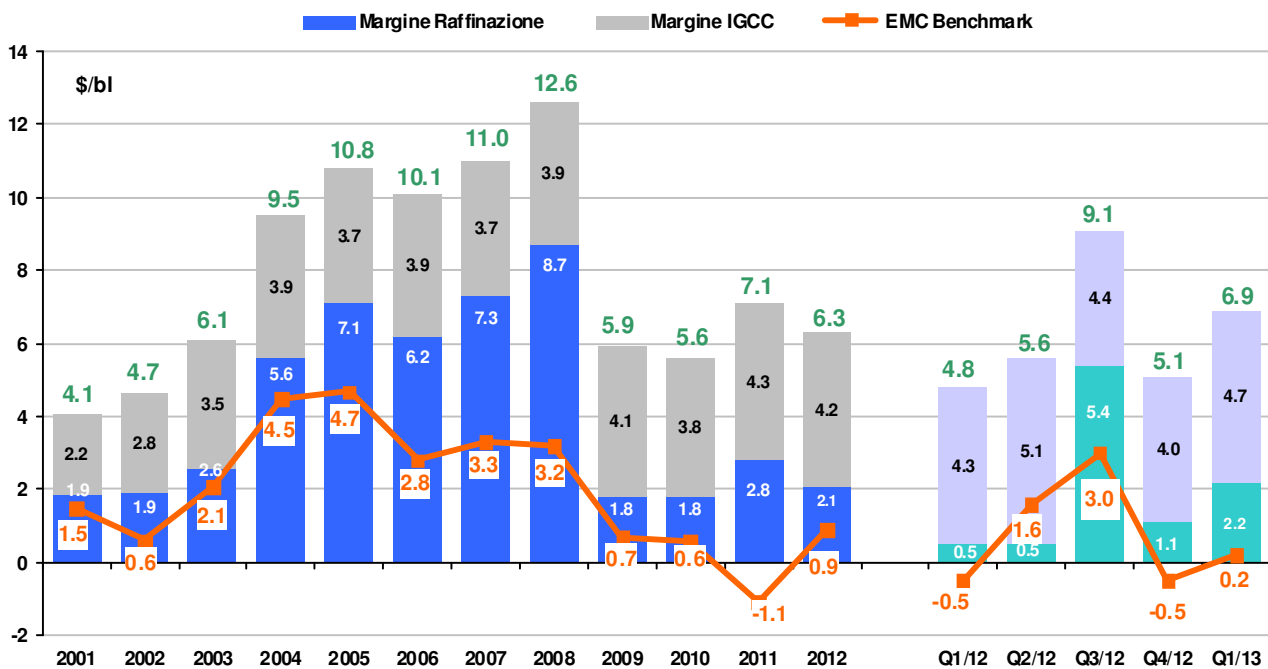
Il margine EMC Benchmark è rimasto debole nel primo trimestre del 2013 (media pari a 0,2 \$/b), sebbene ad un valore superiore rispetto al primo trimestre del 2012 (-0,5 \$/bl), ed anche al quarto trimestre del 2012 (-0,5 \$/bl). La debolezza del margine EMC Benchmark ha riflesso il protrarsi di condizioni di oggettiva difficoltà del settore della raffinazione Europea, schiacciato tra l'elevato costo del grezzo e gli inadeguati prezzi dei prodotti raffinati, per via dell'infelice congiuntura economica.

**“Crack spreads” dei principali prodotti raffinati** (ovvero la differenza tra valore del prodotto e costo del grezzo):

Durante il primo trimestre del 2013 il *crack spread* della benzina ha fatto registrare una prestazione sorprendentemente forte. Infatti, per quanto in termini stagionali questo trimestre non sia tipicamente favorevole ai distillati leggeri, si è però verificata una combinazione di fattori che hanno sostenuto i prezzi della benzina. In primis, vi sono stati vari problemi produttivi sia nel Nord Europa che nel Mediterraneo (ad esempio, un incendio ha danneggiato le unità di *reforming* della raffineria di Stanlow, Inghilterra, di proprietà Essar; quasi contemporaneamente le raffinerie algerine e libiche sono andate fuori servizio a causa di inconvenienti tecnici). La conseguente riduzione di produzione non ha però trovato compensazione con il rilascio degli inventari, in quanto varie basi logistiche del Nord Europa detenevano livelli bassi di scorte. Infine, ulteriore supporto ai prezzi è provenuto dal flusso di notizie relative alla chiusura di raffinerie sulle due coste dell’oceano Atlantico: da una parte la società Hess ha annunciato la chiusura della raffineria di Port Reading, nel New Jersey; dall’altra, Shell ha confermato la chiusura della raffineria di Hamburg-Harburg. Il *crack spread* della benzina ha dunque segnato una media trimestrale di 12,3 \$/bl, con punte oltre i 18 \$/bl nella seconda metà di febbraio.

Per quanto concerne il *crack spread* dei distillati medi, esso è rimasto a livelli accettabili nel primo trimestre dell’esercizio 2013, grazie al sostegno ricevuto dalla domanda di gasolio da riscaldamento, tipica della stagione invernale. Peraltro, il consumo di gasolio da autotrazione è rimasto limitato, soprattutto nel Sud Europa, per via del perdurare di condizioni di crisi economica. Nel complesso, il *crack spread* del gasolio ULSD da autotrazione ha avuto una media di 17,0 \$/bl nel primo trimestre del 2013.

Infine, il grafico che segue illustra il margine di raffinazione Saras al netto dei costi variabili.



**Margine di Raffinazione:** (*comparable* EBITDA Raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di Raffineria nel periodo

**Margine IGCC:** (EBITDA Generazione di Energia Elettrica + Costi Fissi) / Lavorazione di Raffineria nel periodo

**EMC benchmark:** margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su lavorazione 50% Urals e 50% Brent

# 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/anno, corrispondenti a circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
EBITDA	(13,4)	37,7	-136%	(88,7)
<b>EBITDA comparable</b>	<b>(24,0)</b>	<b>(49,0)</b>	<b>51%</b>	<b>(45,5)</b>
EBIT	(38,6)	12,6	-406%	(115,9)
<b>EBIT comparable</b>	<b>(49,2)</b>	<b>(74,1)</b>	<b>34%</b>	<b>(72,7)</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>26,0</b>	<b>32,4</b>		<b>13,5</b>

## Margini e lavorazione

		Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
<b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>	migliaia di tons	3.088	3.293	-6%	3.429
	milioni di barili	22,5	24,0	-6%	25,0
	migliaia barili/giorno	250	264	-5%	272
<b>TASSO DI CAMBIO</b>	EUR/USD	1,321	1,311	1%	1,297
<b>MARGINE BENCHMARK EMC</b>	\$/bl	0,2	(0,5)		(0,5)
<b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS</b>	\$/bl	2,2	0,5		1,1

## Commenti ai risultati del primo trimestre del 2013

**La lavorazione di raffineria nel primo trimestre del 2013 si è attestata a 3,1 milioni di tonnellate** (22,5 milioni di barili, corrispondenti a 250 mila barili/giorno), in calo del 6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale diminuzione deriva principalmente dalle maggiori attività di manutenzione programmata, svolte sulle unità di distillazione atmosferica nel corso del primo trimestre del 2013.

**L'EBITDA comparable del segmento Raffinazione si è attestato a -24,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013**, in miglioramento del 51% rispetto ai -49,0 milioni di Euro del primo trimestre del 2012, ed il  **margine di raffinazione Saras è stato pari a 2,2 \$/bl**, rispetto a 0,5 \$/bl nello stesso periodo dell'esercizio precedente. Inoltre, nel primo trimestre del 2013, il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture delle transazioni commerciali e delle differenze cambio nette è stato pari a -0,2 milioni di Euro, contro un risultato di -19,8 milioni di Euro nel primo trimestre del 2012.

Lo scenario macroeconomico depresso e la domanda di prodotti petroliferi in continua flessione hanno tenuto sotto pressione i margini di raffinazione Europei nel primo trimestre del 2013. In particolare, nel Mar Mediterraneo, il margine di riferimento EMC Benchmark ha fatto segnare la media di 0,2 \$/bl (-0,5 \$/bl nel primo trimestre dell'esercizio precedente).



In tale difficile mercato, e nonostante le attività di manutenzione programmata condotte nel corso del periodo (che hanno penalizzato il risultato per circa 15 milioni di dollari US), la raffineria di Sarroch ha comunque realizzato un premio di 2 \$/bl rispetto al margine EMC Benchmark nel primo trimestre del 2013, grazie ad una discreta performance operativa.

Per contro, nel primo trimestre dell'esercizio 2012, il premio realizzato rispetto al margine EMC Benchmark era stato pari ad appena 1 \$/bl, in quanto le attività di manutenzione programmata erano risultate molto onerose, ed avevano inciso sul risultato per circa 39 milioni di dollari US. Tale differenza consente di spiegare quasi interamente i diversi risultati conseguiti dal segmento Raffinazione nei due trimestri a confronto.

**Infine, gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione nel primo trimestre del 2013 sono stati pari a 26,0 milioni di Euro**, in linea con il programma del periodo.

## Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

		Q1/13	FY 2012
Light extra sweet		49,2%	51%
Light sweet		0,1%	3%
Medium sweet/extra sweet		0,0%	2%
Medium sour		26,5%	29%
Heavy sour/sweet		24,2%	15%
Densità media del grezzo	°API	32,7	33,1

**Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo trimestre del 2013** ha una densità media di 32,7°API, quindi più pesante rispetto alla media °API registrata lo scorso anno. Analizzando le varie classi di grezzi utilizzati nel trimestre, si nota una riduzione nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a bassissimo tenore di zolfo (*"light extra sweet"*), a fronte di un corrispondente incremento percentuale dei grezzi medi e pesanti, nonché dei residui *"straight run"*. Tali cambiamenti nel mix di lavorazione sono dovuti sia alle attività di manutenzione svolte nel periodo, che a scelte di natura economica e commerciale.

**Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti**, si può riscontrare che la resa in distillati medi è salita al 52,9%, grazie ad un'ottima prestazione in conversione delle unità di MildHydrocracking. Per contro, è lievemente scesa la resa in distillati leggeri (28,5%) per effetto della manutenzione svolta sull'unità di Alkylazione nel primo trimestre del 2013. Ciò ha anche dato luogo ad un contestuale aumento della resa in GPL (2,6%). Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto è stata pari all'84% nel primo trimestre del 2013, che risulta un valore di primario livello nel contesto competitivo Europeo.

		Q1/13	FY 2012
GPL	migliaia di tons	80	205
	resa	2,6%	1,5%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	881	4.002
	resa	28,5%	30,1%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.633	6.891
	resa	52,9%	51,8%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	54	272
	resa	1,7%	2,0%
TAR	migliaia di tons	255	1.146
	resa	8,3%	8,6%

Nota: Il complemento a 100% della produzione è costituito dai "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 le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. (divenuta Arcola Petrolifera S.r.l. a decorrere dal 04 aprile 2013) e Deposito di Arcola S.r.l. in Italia, e la controllata Saras Energia S.A. in Spagna.

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
EBITDA	3,9	10,2	-62%	(3,0)
<b>EBITDA <i>comparable</i></b>	<b>8,3</b>	<b>6,1</b>	<b>36%</b>	<b>(0,1)</b>
EBIT	1,8	7,0	-74%	(41,9)
<b>EBIT <i>comparable</i></b>	<b>6,2</b>	<b>2,9</b>	<b>114%</b>	<b>(3,0)</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>		<b>0,4</b>

## Vendite

		Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
<b>VENDITE TOTALI</b>	migliaia di tons	873	971	-10%	941
di cui: in Italia	migliaia di tons	554	547	1%	557
di cui: in Spagna	migliaia di tons	320	424	-25%	384

## Commenti ai risultati del primo trimestre del 2013

Le condizioni macroeconomiche registrate nel primo trimestre del 2013 hanno influito negativamente sui consumi di prodotti petroliferi nei paesi periferici della zona Euro ed, in particolare, in Spagna ed in Italia, che sono i mercati in cui il Gruppo Saras esercita le proprie attività di Marketing. Nonostante tale contesto, il segmento Marketing ha comunque messo a segno una buona prestazione.

Nel mercato italiano la domanda totale di prodotti petroliferi nel primo trimestre del 2013 ha registrato un'ulteriore contrazione, con i consumi di benzina in calo del 6,5% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, ed il gasolio totale in flessione del 5,5%. In tale scenario, le vendite di Arcola Petrolifera sono state pari a 554 ktons, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (+1%). Inoltre, il margine commerciale lordo è migliorato (+5%), per effetto di politiche commerciali mirate a incrementare la penetrazione nei canali a maggior redditività.

Anche nel mercato spagnolo si sono verificate marcate contrazioni nei consumi dei principali prodotti petroliferi (benzina -11,5%, e gasolio totale -8,0%). La controllata spagnola Saras Energia ha quindi proseguito la propria politica di ottimizzazioni del mix dei canali di vendita, ed ha in tal modo conseguito un buon miglioramento dei margini lordi (+9%), seppure a scapito di una razionalizzazione dei volumi venduti (-25% rispetto al primo trimestre del 2012).

Nel complesso, **l'EBITDA *comparable* del segmento Marketing è stato pari a 8,3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013**, in aumento del 36% rispetto al medesimo periodo del 2012.

**Gli investimenti nel segmento Marketing sono stati complessivamente pari ad 0,7 milioni di Euro.**

## 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).

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
EBITDA	54,3	57,5	-6%	55,5
<b>EBITDA comparable</b>	<b>54,3</b>	<b>57,5</b>	<b>-6%</b>	<b>55,5</b>
EBIT	34,4	37,8	-9%	35,4
<b>EBIT comparable</b>	<b>34,4</b>	<b>37,8</b>	<b>-9%</b>	<b>35,4</b>
<b>EBITDA ITALIAN GAAP</b>	<b>36,0</b>	<b>54,9</b>	<b>-34%</b>	<b>43,7</b>
<b>EBIT ITALIAN GAAP</b>	<b>24,9</b>	<b>43,9</b>	<b>-43%</b>	<b>32,2</b>
<b>UTILE NETTO ITALIAN GAAP</b>	<b>14,6</b>	<b>26,8</b>	<b>-45%</b>	<b>10,6</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>6,0</b>	<b>1,8</b>		<b>4,6</b>

## Altre informazioni

		Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	937	1.176	-20%	974
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	12,6	11,9	6%	12,5
MARGINE IGCC	\$/bl	4,7	4,3	9%	4,0

## Commenti ai risultati del primo trimestre del 2013

Nel primo trimestre del 2013 i risultati del segmento Generazione di Energia Elettrica sono stati soddisfacenti ed in linea con le previsioni. La **produzione di energia elettrica ha raggiunto i 0,937 TWh**, in calo del 20% rispetto al medesimo trimestre del 2012, per effetto delle attività di manutenzione ordinaria svolte su uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" e su una delle due linee di lavaggio gas. Per contro, nel primo trimestre del 2012 non vi fu alcun intervento di manutenzione sull'impianto IGCC.

**L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 36,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013**, in flessione del 34% rispetto al primo trimestre del 2012, principalmente a causa della minor produzione di elettricità. Al contrario, l'incremento di valore della tariffa CIP6/92 (mediamente pari a 12,6 Eurocent/kWh, in rialzo del 6% rispetto al primo trimestre del 2012) ha parzialmente bilanciato gli effetti della minor produzione.

**L'EBITDA IFRS (che coincide con quello comparable) è stato pari a 54,3 milioni di Euro**, in calo del 6% rispetto al primo trimestre del 2012, anche per effetto delle minori vendite di idrogeno e vapore alla raffineria, i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS.

**Gli investimenti effettuati nel primo trimestre del 2013 sono stati pari a 6,0 milioni di Euro**, in coerenza con gli interventi di manutenzione ordinaria portati a termine nel trimestre.

## Eolico

Il Gruppo Saras è attivo nella produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso la controllata Sardeolica S.r.l., che gestisce un parco eolico ubicato ad Ulassai (Sardegna).

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
EBITDA	9,6	6,0	60%	7,6
<b>EBITDA comparable</b>	<b>9,6</b>	<b>6,0</b>	<b>60%</b>	<b>7,6</b>
EBIT	8,5	3,4	150%	5,0
<b>EBIT comparable</b>	<b>8,5</b>	<b>3,4</b>	<b>150%</b>	<b>5,0</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>		<b>1,2</b>

## Altre informazioni

		Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	78.052	47.039	66%	59.302
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	6,1	8,6	-29%	5,6
<b>CERTIFICATI VERDI</b>	Eurocent/KWh	9,0	7,2	25%	9,5

## Commenti ai risultati del primo trimestre del 2013

Nel primo trimestre del 2013 il segmento Eolico ha avuto risultati molto positivi. L'**EBITDA comparable è stato pari a 9,6 milioni di Euro**, in aumento del 60% rispetto al primo trimestre del 2012. Ciò deriva da condizioni climatiche assai favorevoli, che hanno consentito una **produzione di energia pari a 78.052 MWh** (+66% rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio). Il calo nel valore della tariffa elettrica (-29% rispetto al primo trimestre del 2012) è stato invece quasi interamente compensato dall'incremento nella valorizzazione dei Certificati Verdi (+25%).

## Altre Attività

Il segmento include le attività delle controllate Sartec S.p.A., Reasar S.A. e altre.

Milioni di Euro	Q1/13	Q1/12	Var %	Q4/12
EBITDA	0,0	0,5	-100%	0,1
<b>EBITDA comparable</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-100%</b>	<b>0,1</b>
EBIT	(0,1)	0,4	-125%	(0,1)
<b>EBIT comparable</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,4</b>	<b>-125%</b>	<b>(0,1)</b>

## Strategia ed Investimenti

In considerazione del perdurare di condizioni di crisi economica, soprattutto in Europa, e di un contesto di mercato caratterizzato da bassa domanda di prodotti petroliferi e margini di raffinazione esigui, il Gruppo Saras ha scelto di concentrare la propria strategia industriale sulla ricerca della *performance* operativa ottimale.

In particolare, nel settore Raffinazione, prosegue anche nell'esercizio 2013 l'implementazione di "Project Focus", un programma di *asset management* che mira alla riduzione dei costi ed all'incremento dell'efficienza produttiva, dell'efficacia nelle operazioni industriali, e del coordinamento tra l'attività di programmazione della lavorazione di raffineria e le attività commerciali.

Inoltre, con il fine di conseguire obiettivi di maggiore efficienza organizzativa a livello di Gruppo, nonché ottimizzazioni sia sul fronte gestionale che su quello delle prestazioni operative, il Gruppo Saras sta mettendo in atto una riorganizzazione societaria che porterà al trasferimento di tutte le attività di raffinazione detenute da Saras S.p.A. alla controllata Sarlux S.r.l.. Tale conferimento del ramo d'azienda consentirà di concentrare in un'unica società tutte le attività industriali che si svolgono nel sito di Sarroch.

Infine, da un punto di vista degli investimenti dedicati alla crescita ed al miglioramento tecnologico del sito, tra la fine del secondo e l'inizio del terzo trimestre del 2013, si prevede il completamento del progetto di *revamping* dell'impianto MildHydroCracking2 (MHC2). Tale progetto, una volta a regime di piena operatività, porterà benefici quantificabili in circa 600 mila tonnellate di maggior produzione di diesel a scapito di gasolio da riscaldamento, ed un incremento della lavorazione di raffineria per circa 650 mila tonnellate anno.

Passando al settore Eolico si segnala che, in Sardegna, il Gruppo procede con le attività di sviluppo per due progetti con capacità complessiva di circa 100 MW, per i quali è attualmente in corso la Valutazione di Impatto Ambientale (VIA). Inoltre, per quanto concerne la "*pipeline*" estera, il Gruppo ha recentemente ottenuto l'autorizzazione ad iniziare le opere di costruzione di un parco eolico da circa 100 MW in Romania.

Infine, relativamente alle attività di Esplorazione e Ricerca del Gas, il Gruppo sta attualmente procedendo lungo l'iter autorizzativo necessario per iniziare le attività di perforazione in una zona dell'Oristanese (permesso "Eleonora"), dove prudenzialmente si stima di ottenere una produzione annua compresa tra 70 e 170 milioni di metri cubi di gas naturale, per un periodo produttivo di oltre 20 anni. I tempi previsti per la realizzazione del pozzo esplorativo variano da quattro a sei mesi una volta completato l'iter autorizzativo che, secondo le procedure definite dalle autorità regionali competenti, si completerà con la Valutazione di Impatto Ambientale (VIA).

## Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q1/13	FY 2012
<b>RAFFINAZIONE</b>	26,0	97,0
<b>GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	6,0	8,7
<b>MARKETING</b>	0,7	8,2
<b>EOLICO</b>	0,1	3,8
<b>ALTRE ATTIVITA'</b>	0,7	1,6
<b>Totale</b>	<b>33,4</b>	<b>119,3</b>



## Evoluzione prevedibile della gestione

L'attuale quadro macroeconomico continua a gravare sia sui mercati finanziari che su quelli delle *commodities*, ed in particolare del petrolio, rendendo difficile prevedere lo sviluppo dei corsi, e mantenendo elevata la volatilità. Infatti, la fiducia degli investitori continua a rimanere condizionata dal contesto di crisi economica nella Zona Euro, dalle preoccupazioni per il rallentamento della crescita Asiatica, ed anche dai possibili effetti recessivi derivanti dai recenti tagli alla spesa pubblica Statunitense, quali misure di emergenza per tenere sotto controllo l'indebitamento.

Le previsioni dell'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA), nell'ultimo "*Monthly Oil Market Report*" pubblicato l'11 aprile 2013, indicano una domanda petrolifera globale comunque in crescita nel 2013. Tale progresso però sarà dovuto esclusivamente ai paesi emergenti ed in via di sviluppo, il cui incremento dei consumi petroliferi (+3%) compenserà abbondantemente la contrazione della domanda nei paesi OCSE (-1%). Più nel dettaglio, i consumi petroliferi nel 2013 saranno pari a 90,6 milioni di barili giorno (mb/g) (+0,8 mb/g rispetto al 2012), con i paesi OCSE visti in contrazione (da 46,0 mb/g nel 2012 a 45,5 mb/g nel 2013), ed i paesi Non-OCSE in forte espansione (da 43,8 mb/g a 45,1 mb/g).

Per quanto concerne l'andamento delle quotazioni del grezzo, almeno per la prima parte del 2013, esse continueranno a subire l'influenza degli elementi che ne hanno fin qui determinato un andamento volatile ovvero, da una parte il mix di tensioni geopolitiche in numerosi paesi produttori, e dall'altra la crisi economica e finanziaria, soprattutto nella zona Euro. Infine, sul fronte dei margini di raffinazione, si attende che il maggior contributo continuerà a venire dai distillati medi, e che le raffinerie ad elevata complessità, come quella del Gruppo Saras, manterranno un buon posizionamento all'interno del contesto competitivo Europeo.

## RAFFINAZIONE

- **Manutenzione ed Operazioni presso la raffineria di Sarroch:** il programma di manutenzioni del 2013 si è fin qui svolto secondo le previsioni. Nel prosieguo dell'esercizio è prevista la manutenzione di un'unità di distillazione atmosferica (T1) nel secondo trimestre e, tra la fine del secondo e l'inizio del terzo trimestre, il completamento delle attività di *revamping* dell'impianto MildHydrocracking2. Infine, nel quarto trimestre vi sarà un intervento standard di pulizia e sostituzione catalizzatore sull'impianto MildHydrocracking1. Nel complesso, la lavorazione annuale è attesa nell'intervallo 13,8 ÷ 14,2 milioni di tonnellate (ovvero 100,7 ÷ 103,6 milioni di barili).
- **Mix di grezzi in lavorazione:** al momento non è possibile prevedere nel breve termine la conclusione dell'embargo petrolifero totale dichiarato in data 1 luglio 2012 dall'Unione Europea nei confronti dell'Iran. Per tale motivo, il Gruppo Saras prevede di lavorare un mix di grezzi sostanzialmente simile a quello lavorato nella seconda metà dell'esercizio 2012, quando i grezzi iraniani hanno smesso di essere disponibili sui mercati europei.

## GENERAZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

- **Manutenzione ed Operazioni presso l'impianto IGCC:** nel primo trimestre del 2013 è stato portato a termine un intervento di manutenzione programmata su una delle due linee di lavaggio gas e, contemporaneamente, un ciclo di manutenzione standard su uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". Non sono previste attività di manutenzione nel secondo e terzo trimestre dell'esercizio, mentre si svolgerà un ciclo di manutenzione standard su un altro treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" durante il quarto trimestre. La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2013 è prevista dunque nell'intervallo compreso tra 4,04 ÷ 4,44 TWh.

## MARKETING

- Vista la difficile congiuntura economica in Italia ed in Spagna, non si prevede nell'immediato futuro una variazione significativa nello scenario di mercato. Di conseguenza, nel settore Marketing, il Gruppo continuerà a perseguire strategie operative mirate ad ottimizzare il mix dei canali di vendita. Tuttavia, si procederà anche al completamento del programma di ristrutturazione iniziato a fine esercizio 2012, con l'obiettivo di ultimarlo nel corso del primo semestre del 2013, e di conseguire un miglioramento strutturale dei risultati di settore, stimato a regime nell'ordine di circa 10 milioni di Euro all'anno.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre del 2013

In data **04 aprile 2013** la controllata Arcola Petrolifera S.p.A. è stata trasformata in società a responsabilità limitata (S.r.l.).

In data **05 aprile 2013** il Consiglio di Amministrazione di Saras S.p.A. ha approvato il progetto di trasferimento della propria attività di raffinazione alla società Sarlux S.r.l., interamente controllata dalla stessa ed avente sede sociale in Sarroch Strada Statale 195 Km. 19 e capitale sociale pari ad Euro 27.730.466,66, mediante conferimento del corrispondente ramo d'azienda.

In data **24 aprile 2013** l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. si è riunita ed ha approvato il Bilancio d'Esercizio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2012 ed il passaggio a nuovo della perdita di esercizio, pari ad Euro 154.009.279, ed ha deliberato di non distribuire dividendi per l'esercizio 2012. L'Assemblea ha inoltre approvato la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del D.lgs. 58/98, il piano di acquisto di azioni proprie ed atti di disposizione sulle medesime, ed il piano di Stock Grant 2013 – 2015 per il management del Gruppo Saras.

In data **07 maggio 2013** Saras S.p.A. ha comunicato l'avvio di un programma di acquisto di azioni proprie, in esecuzione della delibera dell'Assemblea Ordinaria del 27 aprile 2012, comunicata al mercato in pari data. Il programma prevede l'acquisto di un numero massimo di 72.455.412 azioni ordinarie di Saras S.p.A. da effettuarsi, anche in via frazionata, entro e non oltre il 27 ottobre 2013.

# Analisi dei Rischi

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

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

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

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

## Rischi finanziari

### Rischio di variazioni dei prezzi

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi ed in particolare dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo delle materie prime, principalmente petrolio grezzo). Inoltre, per lo svolgimento dell'attività produttiva, il Gruppo Saras è tenuto a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

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

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del business ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di lavorazioni per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati. Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi il Gruppo stipula anche contratti derivati su commodities.

### Rischio di cambio

L'attività petrolifera del Gruppo è esposta strutturalmente alle fluttuazioni dei cambi, in quanto i prezzi di riferimento per l'acquisto di greggio e per gran parte delle vendite di prodotti sono legati al dollaro USA. Al fine di ridurre sia il rischio di cambio relativo alle transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale, Saras utilizza anche strumenti derivati, quando ciò venga ritenuto opportuno.

### Rischio di tasso di interesse

I finanziamenti a tasso variabile espongono il Gruppo al rischio di variazioni dei risultati e dei flussi di cassa dovute agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo al rischio di cambiamento del "fair value" dei finanziamenti ricevuti. I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati sia a tassi di mercato variabili, che a tassi fissi. Il Gruppo Saras fa ricorso anche a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei risultati e dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

### Rischio di credito

Il settore raffinazione rappresenta il mercato di riferimento del Gruppo ed è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito. Le vendite rete ed extra rete sono di importi singolarmente contenuti ed anch'esse spesso garantite o assicurate.

### Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accessi.

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

## Altri rischi

### Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

Una parte rilevante del petrolio grezzo raffinato dalla Società proviene da Paesi soggetti ad incertezze di natura politica, sociale ed economica superiori a quelle di altri Paesi; mutamenti legislativi, politici, economici e sommovimenti sociali potrebbero avere un impatto negativo sui rapporti commerciali tra Saras e gli stessi, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

### Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

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

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

### Rischi ambientali

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

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

### Rischio normativo

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

### Dipendenza da soggetti terzi

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

### Protezione Dati Personali

Ai sensi del D.L. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", sono state adottate le misure minime di sicurezza previste nell'Allegato B del medesimo (Art. 34); in particolare, il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B) è stato aggiornato in data 31 marzo 2012.

# Altre informazioni

## Operazioni atipiche od inusuali

Il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche od inusuali durante il primo trimestre del 2013.

## Rapporti con le parti correlate

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

## Ricerca e Sviluppo

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante il primo trimestre del 2013.

## Azioni proprie

Nel corso del primo trimestre del 2013 non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Gian Marco Moratti





# PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

## Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata: al 31 marzo 2013 ed al 31 dicembre 2012

Migliaia di Euro	31/03/2013	31/12/2012
<b>ATTIVITÀ</b>		
<b>Attività correnti</b>	<b>2.297.860</b>	<b>2.209.352</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	339.120	302.950
Altre attività finanziarie negoziabili	34.261	42.326
Crediti commerciali	761.828	820.215
Rimanenze	1.025.575	920.891
Attività per imposte correnti	43.764	45.699
Altre attività	93.312	77.271
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.714.144</b>	<b>1.730.570</b>
Immobili, impianti e macchinari	1.280.957	1.288.758
Attività immateriali	339.799	348.767
Altre partecipazioni	505	526
Attività per imposte anticipate	86.869	86.430
Altre attività finanziarie	6.014	6.089
<b>Totale attività</b>	<b>4.012.004</b>	<b>3.939.922</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Passività correnti</b>	<b>1.929.889</b>	<b>1.817.254</b>
Passività finanziarie a breve termine	139.774	166.997
Debiti commerciali e altri debiti	1.444.902	1.394.342
Passività per imposte correnti	249.136	161.125
Altre passività	96.077	94.790
<b>Passività non correnti</b>	<b>886.221</b>	<b>925.970</b>
Passività finanziarie a lungo termine	424.488	424.891
Fondi per rischi e oneri	31.922	52.391
Fondi per benefici ai dipendenti	22.050	22.825
Passività per imposte differite	3.436	3.163
Altre passività	404.325	422.700
<b>Totale passività</b>	<b>2.816.110</b>	<b>2.743.224</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	1.132.121	1.221.243
Risultato netto	(1.783)	(90.101)
<b>Totale patrimonio netto di competenza della controllante</b>	<b>1.195.894</b>	<b>1.196.698</b>
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.195.894</b>	<b>1.196.698</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>4.012.004</b>	<b>3.939.922</b>

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

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

# Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati: 1 gennaio – 31 marzo 2013 e 1 gennaio – 31 marzo 2012

## CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2013 E 2012

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2013	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 MARZO 2012	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	2.654.669		3.098.945	
Altri proventi	16.572		15.968	
<b>Totale ricavi</b>	<b>2.671.241</b>	<b>0</b>	<b>3.114.913</b>	<b>0</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(2.449.236)		(2.812.387)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(131.588)		(155.503)	
Costo del lavoro	(36.076)		(35.159)	
Ammortamenti	(48.344)		(50.625)	
<b>Totale costi</b>	<b>(2.665.244)</b>	<b>0</b>	<b>(3.053.674)</b>	<b>0</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.997</b>	<b>0</b>	<b>61.239</b>	<b>0</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	82.400		119.964	
Oneri finanziari	(85.218)		(156.465)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.179</b>	<b>0</b>	<b>24.738</b>	<b>0</b>
Imposte sul reddito	(4.962)		(10.632)	
<b>Risultato netto</b>	<b>(1.783)</b>	<b>0</b>	<b>14.106</b>	<b>0</b>
<b>Risultato netto attribuibile a:</b>				
Soci della controllante	(1.783)		14.106	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
<b>Risultato netto per azione - base</b> (centesimi di Euro)	<b>(0,19)</b>		<b>1,52</b>	
<b>Risultato netto per azione - diluito</b> (centesimi di Euro)	<b>(0,19)</b>		<b>1,52</b>	

## CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2013 E 2012

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2013	1 GENNAIO 31 MARZO 2012
<b>Risultato netto (A)</b>	<b>(1.783)</b>	<b>14.106</b>
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(38)	(16)
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(38)</b>	<b>(16)</b>
<b>Risultato netto complessivo consolidato (A + B)</b>	<b>(1.821)</b>	<b>14.090</b>
<b>Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:</b>		
Soci della controllante	(1.821)	14.090
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

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

## Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2011 al 31 marzo 2013

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
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.158.676</b>	<b>58.802</b>	<b>1.283.034</b>	<b>0</b>	<b>1.283.034</b>
<b>Periodo 1/1/2012 - 31/03/2012</b>							
Destinazione risultato esercizio precedente			58.802	(58.802)	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			1.003		1.003		1.003
Effetto traduzione bilanci in valuta			(16)		(16)		(16)
Risultato netto				14.106	14.106		14.106
<b>Saldo al 31/03/2012</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.218.465</b>	<b>14.106</b>	<b>1.298.127</b>	<b>0</b>	<b>1.298.127</b>
<b>Periodo 1/4/2012 - 31/12/2012</b>							
Riserva per piano azionario dipendenti			2.776		2.776		2.776
Effetto traduzione bilanci in valuta			2		2		2
Risultato netto				(104.207)	(104.207)		(104.207)
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.221.243</b>	<b>(90.101)</b>	<b>1.196.698</b>	<b>0</b>	<b>1.196.698</b>
<b>Periodo 1/1/2013 - 31/03/2013</b>							
Destinazione risultato esercizio precedente			(90.101)	90.101	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			1.017		1.017		1.017
Effetto traduzione bilanci in valuta			(38)		(38)		(38)
Risultato netto				(1.783)	(1.783)		(1.783)
<b>Saldo al 31/03/2013</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.132.121</b>	<b>(1.783)</b>	<b>1.195.894</b>	<b>0</b>	<b>1.195.894</b>

# Rendiconti Finanziari Consolidati: al 31 marzo 2013 ed al 31 marzo 2012

Migliaia di Euro	1/1/2013 - 31/03/2013	1/1/2012 - 31/03/2012
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>302.950</b>	<b>139.343</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>		
Risultato netto	(1.783)	14.106
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	48.344	50.625
Variazione netta fondi per rischi	(20.469)	(24.062)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(775)	(2.028)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(166)	(316)
Interessi netti	13.688	4.742
Imposte sul reddito	5.128	10.948
Variazione FV derivati, certificati verdi e certificati bianchi	(24.793)	581
Altre componenti non monetarie	1.017	987
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	58.387	(140.231)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	(104.684)	(37.288)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	50.560	186.996
Variazione altre attività correnti	(16.951)	(21.451)
Variazione altre passività correnti	77.987	163.804
Interessi incassati	212	264
Interessi pagati	(7.385)	(5.006)
Imposte pagate	0	0
Variazione altre passività non correnti	(18.375)	3.480
<b>Totale (B)</b>	<b>59.942</b>	<b>206.151</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(28.749)	(36.068)
- di cui interessi passivi pagati capitalizzati	(2.864)	(2.249)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni	21	
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	15.480	2.856
Altri movimenti non monetari	0	7.696
<b>Totale (C)</b>	<b>(13.248)</b>	<b>(25.516)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	(2.864)	310
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(7.660)	(206.086)
<b>Totale (D)</b>	<b>(10.524)</b>	<b>(205.776)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>36.170</b>	<b>(25.141)</b>
<b>F - Disponibilità liquide nette da cessione Akhela/Artemide</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G - Disponibilità liquide finali</b>	<b>339.120</b>	<b>114.202</b>

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

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Gian Marco Moratti



# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2013

1. **Premessa**
2. **Criteri generali di redazione dei Prospetti Contabili Consolidati**
3. **Principi Contabili adottati**
  - 3.1 Metodologia di consolidamento
  - 3.2 Uso di stime
4. **Informazioni per settore di attività e area geografica**
  - 4.1 Premessa
  - 4.2 Informativa settoriale
5. **Note alla Situazione Patrimoniale – Finanziaria**
  - 5.1 Attività correnti
    - 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
    - 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
    - 5.1.3 Crediti commerciali
    - 5.1.4 Rimanenze
    - 5.1.5 Attività per imposte correnti
    - 5.1.6 Altre attività
  - 5.2 Attività non correnti
    - 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
    - 5.2.2 Attività immateriali
    - 5.2.3 Partecipazioni
      - 5.2.3.1 Altre partecipazioni
    - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
    - 5.2.5 Altre attività finanziarie
  - 5.3 Passività correnti
    - 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
    - 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
    - 5.3.3 Passività per imposte correnti
    - 5.3.4 Altre passività
  - 5.4 Passività non correnti
    - 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
    - 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
    - 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
    - 5.4.4 Passività per imposte differite
    - 5.4.5 Altre passività
  - 5.5 Patrimonio netto
6. **Note al Conto Economico**
  - 6.1 Ricavi
    - 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
    - 6.1.2 Altri proventi
  - 6.2 Costi
    - 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo
    - 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi
    - 6.2.3 Costo del lavoro
    - 6.2.4 Ammortamenti
  - 6.3 Proventi e oneri finanziari
  - 6.4 Imposte sul reddito
7. **Altre informazioni**
  - 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere
  - 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP6/92
  - 7.3 Rapporti con parti correlate
  - 7.4 Altro

## 1. Premessa

Saras S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo”) è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 “Sulcitana” Km. 19 ed è controllata al 50,02% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

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

I presenti prospetti contabili consolidati, relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2013, sono presentati in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera e sono costituiti dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note ai prospetti consolidati sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

I presenti prospetti contabili consolidati, relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2013 devono essere letti congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2012.

## 2. Criteri generali di redazione dei Prospetti Contabili Consolidati

I presenti prospetti contabili consolidati del Gruppo al 31 marzo 2013 sono stati redatti secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito “IFRS” o “principi contabili internazionali”) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Per IFRS si intendono tutti gli “*International Financial Reporting Standards*”, tutti gli “*International Accounting Standards*” (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominate “*Standing Interpretations Committee*” (“SIC”), omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione dei progetti di bilancio consolidato e separato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Come richiesto dalla Delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006, si precisa che gli schemi di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, ritenuti più adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo:

- Situazione Patrimoniale – Finanziaria: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- Conto Economico e Conto Economico Complessivo: le voci sono presentate secondo la loro natura;
- Rendiconto Finanziario: è presentato secondo il metodo indiretto, distinguendo i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa, d'investimento e finanziaria.

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

## 3. Principi Contabili adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS che alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2013; inoltre, gli stessi organismi hanno pubblicato alcune variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2013.

### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni rilevanti e applicati dal 1 gennaio 2013

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 1 – Presentazione del bilancio** per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati nel conto economico complessivo a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012. L'adozione di tale emendamento non ha comportato impatti significativi sulla presente situazione contabile.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 19 – Benefici ai dipendenti** che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività nel conto economico complessivo. Inoltre, il rendimento delle

attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013. L'adozione di tale emendamento non ha comportato impatti significativi sulla presente situazione contabile.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 13 – Misurazione del fair value** che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013. L'adozione di tale emendamento non ha comportato impatti significativi sulla presente situazione contabile.

In data 21 maggio 2012 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli **IFRS (“Improvements”)**, applicabili dal 1° gennaio 2013, i cui impatti sono in corso di valutazione. Tali emendamenti riguardano IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32 e IAS 34.

In data 28 giugno 2012 lo IASB ha emesso alcuni *emendamenti* agli **IFRS 10, 11 e 12**, limitando l'obbligo di fornire informativa comparativa supplementare in caso di prima applicazione dei principi citati al solo periodo precedente. Nel caso di informativa per entità non consolidate, gli emendamenti rimuovono l'obbligo di fornire informativa per i periodi precedenti applicazione dell'IFRS 12. Gli emendamenti sono applicabili dal 1° gennaio 2013, e non hanno comportato impatti significativi sulla presente situazione contabile.

Nel 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso un emendamento all'**IFRS 7 – Strumenti finanziari: Compensazione di attività e passività finanziarie**, applicabili dal 1° gennaio 2013. L'adozione di tale emendamento non ha comportato impatti significativi sulla presente situazione contabile.

In data 12 marzo 2012 lo IASB ha emesso un emendamento all'**IFRS 1 dal titolo “Finanziamenti Governativi”**, applicabile dal 1° gennaio 2013, che consente ai “first IFRS prepares” di non rilevare come contributo pubblico il beneficio derivante da prestiti governativi a tasso inferiore al mercato. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento abbia comportato impatti significativi sulla presente situazione contabile.

### **Principi contabili ed emendamenti non ancora applicabili e non adottati in via anticipata**

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari**; lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Le principali novità introdotte dall'IFRS 9 sono così sintetizzabili:

- le attività finanziarie possono essere classificate in due sole categorie - al “*fair value*” oppure al “costo ammortizzato”. Scompaiono quindi le categorie dei *loans and receivables*, delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie *held to maturity*. La classificazione all'interno delle due categorie avviene sulla base del modello di business dell'entità e sulla base delle caratteristiche dei flussi di cassa generati dalle attività stesse. Un'attività finanziaria è valutata al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono rispettati: il modello di business dell'entità prevede che l'attività finanziaria sia detenuta per incassare i relativi cash flow (quindi, in sostanza, non per realizzare profitti di trading) e le caratteristiche dei flussi di cassa dell'attività corrispondono unicamente al pagamento di capitale e interessi. In caso contrario, l'attività finanziaria deve essere misurata al *fair value*;
- le regole per la contabilizzazione dei derivati incorporati sono state semplificate: non è più richiesta la contabilizzazione separata del derivato incorporato e dell'attività finanziaria che lo “ospita”;
- tutti gli strumenti rappresentativi di capitale – sia quotati che non quotati - devono essere valutati al *fair value*. Lo IAS 39 stabiliva invece che, qualora il *fair value* non fosse determinabile in modo attendibile, gli strumenti rappresentativi di capitale non quotati venissero valutati al costo;
- l'entità ha l'opzione di presentare nel patrimonio netto le variazioni di *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale che non sono detenuti per la negoziazione, per i quali invece tale opzione è vietata. Tale designazione è ammessa al momento della rilevazione iniziale, può essere adottata per singolo titolo ed è irrevocabile. Qualora ci si avvallesse di tale opzione, le variazioni di *fair value* di tali strumenti non possono mai essere riclassificate dal patrimonio netto al conto economico. I dividendi invece continuano ad essere rilevati in conto economico;
- l'IFRS 9 non ammette riclassifiche tra le due categorie di attività finanziarie se non nei rari casi in cui vi è una modifica nel modello di business dell'entità. In tal caso gli effetti della riclassifica si applicano prospetticamente;
- l'informativa richiesta nelle note è stata adeguata alla classificazione e regole di valutazione introdotte dall'IFRS 9.

E' prevista l'applicazione retrospettiva.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha pubblicato Mandatory Effective Date and Transition Disclosures (Emendamento agli IFRS 9 e IFRS 7), che posticipa la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 dal 1° gennaio 2013 al 1° gennaio 2015, rimane comunque consentita l'applicazione del principio in via anticipata. Sono in corso di valutazione gli impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione di tale principio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, il quale sarà ridenominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornirà, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti sul bilancio.



In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. A seguito dell'emanazione del principio, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti sul bilancio.

Nel maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IAS 27 (revisione del 2011) – Bilanci separati**, a seguito dell'emanazione dell'IFRS 10 che include nuove disposizioni in materia di bilancio consolidato precedentemente presenti nello IAS 27. Lo IAS 27 (rivisto) mantiene le disposizioni in merito alla contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture nel bilancio separato. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2014 e si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha pubblicato il principio **IAS 28 Revised “Partecipazioni in imprese collegate e joint venture”**, che ha lo scopo di stabilire i criteri per la rilevazione delle partecipazioni in imprese collegate e joint venture. Un'entità che eserciti controllo in via congiunta, o influenza notevole su un altro soggetto deve rilevare la propria partecipazione utilizzando il metodo del Patrimonio netto. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2014. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 19 ottobre 2011 lo IASB ha emesso l'interpretazione **IFRIC 20**, avente lo scopo di fornire un orientamento sulla rilevazione dei costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto. Dall'adozione di tale interpretazione non si prevedono impatti sul bilancio.

Nel 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso un emendamento al principio **IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio: Compensazione di attività e passività finanziarie**, applicabile dal 1 gennaio 2014 rispettivamente. Si ritiene che l'adozione di tali emendamenti non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 31 ottobre 2012 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti agli **IFRS 10 e 12, IAS 27 e 28**, applicabili dal 1 gennaio 2014, che introducono un'eccezione all'IFRS 10 prevedendo che le *investment entities* valutino determinate controllate al *fair value* a conto economico invece di consolidarle. Dall'adozione di tali emendamenti non si prevedono impatti sul bilancio.

### 3.1 Metodologia di consolidamento

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

<b>Consolidate con il metodo integrale</b>	<b>% di partecipazione</b>
Arcola Petrolifera S.r.l.	100%
Deposito di Arcola S.r.l.	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Ensar S.r.l. e società controllate:	100%
Labor Eolica S.r.l.	100%
Alpha Eolica S.r.l.	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	100%
Sardealica S.r.l.	100%
Sargas S.r.l.	100%

### Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative

Consorzio Cesma	5%
Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

## 3.2 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

## 4. Informazioni per settore di attività

### 4.1 Premessa

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

1. raffinazione;
2. marketing;
3. generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato;
4. generazione energia elettrica prodotta da impianti eolici;
5. altre attività.

#### 1. L'attività di raffinazione si riferisce:

**[A]** alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

- al termine dello svolgimento dell'intero ciclo di produzione, dall'approvvigionamento della materia prima alla raffinazione e produzione del prodotto finito, svolto presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;
- dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio, precedentemente raffinati per conto dei medesimi terzi presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;
- ed, in minima parte, dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio.

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale, quali Gruppo Total, Gruppo Eni, Noc (National Oil Corporation), Shell, British Petroleum e Galp.

**[B]** ai ricavi derivanti dai servizi di raffinazione per terzi che rappresentano unicamente i proventi dell'attività di raffinazione che la Capogruppo svolge anche per conto di terzi.

**2. L'attività di marketing** fa riferimento alla distribuzione di prodotti petroliferi, rivolta ad una tipologia di clienti di dimensioni inferiori e/o con modalità di distribuzione differenti rispetto a quanto descritto circa la raffinazione. Tale attività viene svolta:

- in Italia, da Arcola Petrolifera S.p.A. (diventa S.r.l. dal 04 aprile 2013) per clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi (Eni, Tamoil, Total etc.) attraverso una rete logistica costituita dalla base di proprietà (Sarroch), da basi di terzi con contratto di transito (Livorno, Civitavecchia, Marghera, Ravenna, Udine, Trieste, Lacchiarella, Arquata, Torre Annunziata) e da Deposito di Arcola S.r.l. per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia S.A., per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori, tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa. Inoltre, nel sito di Cartagena viene svolta l'attività di produzione di biodiesel, la quale è stata aggregata al segmento marketing in considerazione sia del fatto che il management considera detta attività come parte integrante del segmento e ne analizza l'andamento all'interno dello stesso, che della ridotta significatività in termini di risorse impiegate e di volumi prodotti.

**3. L'attività di generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato** è relativa alla vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di Sarroch di proprietà di Sarlux S.r.l.. Tale vendita è realizzata esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), e beneficia del piano tariffario in regime agevolato CIP 6/92.

**4. L'attività di generazione energia elettrica prodotta da impianti eolici** viene svolta dalla centrale eolica di Ulassai di proprietà della controllata Sardeolica S.r.l.

**5. Nelle altre attività** sono incluse le attività di riassicurazione svolte per il gruppo da Reasar S.A. e l'attività di ricerca per settori ambientali, svolta da Sartec S.p.A..

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile (o perdita) operativo. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

## 4.2 Informativa settoriale

Di seguito si espone la suddivisione per segmenti, per il commento si rimanda alle apposite sezioni della Relazione sulla Gestione:

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
<b>31 MARZO 2012</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	2.853.554	822.276	162.107	4.068	3.587	3.845.592
a dedurre: ricavi infrasettori	(700.919)	(28.577)	(15.256)	0	(1.895)	(746.647)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>2.152.635</b>	<b>793.699</b>	<b>146.851</b>	<b>4.068</b>	<b>1.692</b>	<b>3.098.945</b>
Altri proventi	25.027	166	11.630	3.653	32	40.508
a dedurre: proventi infrasettori	(19.283)	0	(5.171)	(65)	(21)	(24.540)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>5.744</b>	<b>166</b>	<b>6.459</b>	<b>3.588</b>	<b>11</b>	<b>15.968</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(25.060)</b>	<b>(3.225)</b>	<b>(19.700)</b>	<b>(2.569)</b>	<b>(71)</b>	<b>(50.625)</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>12.578</b>	<b>6.972</b>	<b>37.820</b>	<b>3.464</b>	<b>405</b>	<b>61.239</b>
Proventi finanziari (a)	121.567	0	1.039	103	70	122.779
Oneri finanziari (a)	(156.343)	(1.921)	(283)	(722)	(11)	(159.280)
Imposte sul reddito	7.873	(1.376)	(15.340)	(1.613)	(176)	(10.632)
<b>Risultato netto dell'esercizio (a)</b>	<b>(14.325)</b>	<b>3.675</b>	<b>23.236</b>	<b>1.232</b>	<b>288</b>	<b>14.106</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.452.541</b>	<b>777.125</b>	<b>995.174</b>	<b>128.683</b>	<b>15.710</b>	<b>4.369.233</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.115.870</b>	<b>345.176</b>	<b>532.009</b>	<b>64.858</b>	<b>13.193</b>	<b>3.071.106</b>
Investimenti in attività materiali	31.521	753	1.816	86	53	34.229
Investimenti in attività immateriali	865	795	0	179	0	1.839
<b>31 MARZO 2013</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	2.393.199	707.033	144.698	4.794	5.836	3.255.560
a dedurre: ricavi infrasettori	(567.818)	(19.087)	(12.599)	0	(1.387)	(600.891)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>1.825.381</b>	<b>687.946</b>	<b>132.099</b>	<b>4.794</b>	<b>4.449</b>	<b>2.654.669</b>
Altri proventi	21.776	1.348	7.213	7.218	35	37.590
a dedurre: proventi infrasettori	(15.728)	(33)	(5.236)	0	(21)	(21.018)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>6.048</b>	<b>1.315</b>	<b>1.977</b>	<b>7.218</b>	<b>14</b>	<b>16.572</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(25.209)</b>	<b>(2.106)</b>	<b>(19.866)</b>	<b>(1.102)</b>	<b>(61)</b>	<b>(48.344)</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>(38.647)</b>	<b>1.755</b>	<b>34.434</b>	<b>8.519</b>	<b>(64)</b>	<b>5.997</b>
Proventi finanziari (a)	84.893	1.921	1.147	260	57	88.278
Oneri finanziari (a)	(86.074)	(4.424)	(131)	(410)	(57)	(91.096)
Imposte sul reddito	13.916	28	(15.275)	(3.580)	(51)	(4.962)
<b>Risultato netto dell'esercizio (a)</b>	<b>(25.912)</b>	<b>(720)</b>	<b>20.175</b>	<b>4.789</b>	<b>(115)</b>	<b>(1.783)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.281.048</b>	<b>653.358</b>	<b>919.655</b>	<b>126.859</b>	<b>31.084</b>	<b>4.012.004</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.948.464</b>	<b>340.348</b>	<b>458.093</b>	<b>59.606</b>	<b>9.599</b>	<b>2.816.110</b>
Investimenti in attività materiali	25.719	674	5.980	0	60	32.433
Investimenti in attività immateriali	256	4	0	69	629	958

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

(b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore.

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale – Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Depositi bancari e postali	335.096	299.983	35.113
Cassa	4.024	2.967	1.057
<b>Totale</b>	<b>339.120</b>	<b>302.950</b>	<b>36.170</b>

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras S.p.A. per 259.335 migliaia di €, ad Arcola Petrolifera S.r.l. per 48.782 migliaia di € e a Sardeolica S.r.l. per 18.007 migliaia di €. Per evidenza dei vincoli sull'utilizzo delle disponibilità liquide di Sardeolica S.r.l. si rinvia al paragrafo 5.4.1. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Titoli	2.025	0	2.025
Certificati verdi	11.778	10.833	945
Strumenti finanziari derivati	20.458	31.493	(11.035)
<b>Totale</b>	<b>34.261</b>	<b>42.326</b>	<b>(8.065)</b>

I certificati verdi sono relativi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili della controllata Sardeolica S.r.l.. Gli stessi sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso o tramite ritiro da parte del G.S.E. ad un prezzo predefinito; i certificati in portafoglio maturati nel periodo sono valorizzati al prezzo stimato per il ritiro da parte del G.S.E. (89,80 €/MWh per il 2013 rispetto a 80,34 €/MWh per il 2012). Gli utili e le perdite realizzati, nonché le eventuali svalutazioni operate in caso di valori di mercato di fine periodo inferiori al valore di carico, sono imputati a conto economico tra gli "Altri proventi" o tra le "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La movimentazione dei titoli e dei certificati verdi è la seguente:

	Titoli	Certificati bianchi	Certificati verdi	Totale
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>1</b>	<b>2.315</b>	<b>8.592</b>	<b>10.908</b>
Incrementi dell'esercizio	0	0	10.833	10.833
Decrementi dell'esercizio	(1)	(2.315)	(8.592)	(10.908)
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.833</b>	<b>10.833</b>
Incrementi del periodo	2.025	0	8.293	10.318
Decrementi del periodo	0	0	(7.348)	(7.348)
<b>Saldo al 31/03/2013</b>	<b>2.025</b>	<b>0</b>	<b>11.778</b>	<b>13.803</b>

La voce Strumenti finanziari derivati è costituita dal fair value positivo dei derivati in essere alla data del periodo.

#### 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 761.828 migliaia di € e diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, di 58.387 migliaia di €.

La voce in esame comprende i crediti vantati dalla controllata Sarlux S.r.l. verso G.S.E. per un ammontare complessivo di 141.503 migliaia di €. Tra detti crediti sono inclusi:

- quelli relativi all'esercizio 2008 (circa 6,9 milioni di €), ancora in attesa di un provvedimento ministeriale sulla definizione del prezzo di cessione dell'energia elettrica in seguito all'annullamento della delibera AEEG 154/09 da parte del Consiglio di Stato;

- quelli relativi agli esercizi 2010, 2011 e 2012 ed al periodo 1 gennaio – 31 marzo 2013 (circa 34,3 milioni di €), calcolati sulla base della delibera AEEG PAS 09/10. La controllata è in attesa dell'accoglimento di istanza, come previsto dall'art. 3 comma 2 del DM 20 novembre 2012, finalizzata all'applicazione di una tariffa di cessione dell'energia elettrica più favorevole; si è già tenuto conto di detto beneficio nella presente situazione contabile, ritenendo virtualmente certo l'accoglimento dell'istanza in questione.

Infine, si precisa che la AEEG ha inviato al Ministero dello Sviluppo Economico una proposta di nuova determinazione del costo evitato di combustibile (economicamente più sfavorevole rispetto a quanto previsto dall'attuale PAS 09/10) i cui effetti dovrebbero prodursi a partire dal 2013; qualora tuttavia il successivo decreto dovesse prevedere eventuali effetti retroattivi a partire dal 1 gennaio 2012, si potrebbero generare rettifiche negative sui crediti in oggetto.

#### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono riportate nella tabella seguente:

	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Materie prime e sussidiarie	287.954	285.889	2.065
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	114.093	93.569	20.524
Prodotti finiti e merci	622.498	541.189	81.309
Acconti su scorte	1.030	244	786
<b>Totale</b>	<b>1.025.575</b>	<b>920.891</b>	<b>104.684</b>

L'incremento del valore delle rimanenze è causato principalmente dall'aumento delle quantità in giacenza di prodotti finiti e semilavorati.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione di circa 27,8 milioni di €. Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

#### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Crediti per IVA	1.102	4.254	(3.152)
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	33.918	31.984	1.934
Crediti IRAP	3.425	2.659	766
Altri crediti tributari	5.319	6.802	(1.483)
<b>Totale</b>	<b>43.764</b>	<b>45.699</b>	<b>(1.935)</b>

I crediti per IRES sono essenzialmente dovuti ad eccedenze di imposta generatasi nei precedenti esercizi. Il credito IVA è ascrivibile alle posizioni maturate dalle società rumene impegnate nel settore eolico.

#### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Ratei attivi	2.090	613	1.477
Risconti attivi	16.411	3.776	12.635
Altri crediti	74.811	72.882	1.929
<b>Totale</b>	<b>93.312</b>	<b>77.271</b>	<b>16.041</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi da parte della Capogruppo e della controllata Sarlux S.r.l..

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito, pari a 25.801 migliaia di €, vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. e derivante dal riconoscimento ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n° 6/92 del rimborso degli oneri di competenza dell'esercizio 2012 nonché del primo trimestre 2013 relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG (23.824 migliaia di € nell'esercizio precedente);
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. per 22.667 migliaia di €, come descritto al punto 7.1;
- certificati bianchi per 7.237 migliaia di €, relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch dalla Capogruppo. Tali certificati sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato (101,50 € a certificato per il 2013 rispetto a 89,70 € per il 2012);
- depositi a garanzia delle operazioni in strumenti derivati effettuate dalla Capogruppo per 10.082 migliaia di € (14.247 migliaia di € nell'esercizio precedente).

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce Immobili, impianti e macchinari e la relativa movimentazione risultano così dettagliabili:

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Rivalutazioni (Svalutazioni)</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2012</b>
Terreni e Fabbricati	232.717	1.204	(1.371)	(268)	(2.337)	229.945
Impianti e Macchinari	2.702.284	36.220	(2.941)		16.610	2.752.173
Attrezzature industriali e commerciali	33.986	1.060	(369)		2.354	37.031
Altri beni	475.249	4.005	(2.828)		3.006	479.432
Immobilizz. in corso ed acconti	185.674	70.650			(48.659)	207.665
<b>Totale</b>	<b>3.629.910</b>	<b>113.139</b>	<b>(7.509)</b>	<b>(268)</b>	<b>(29.026)</b>	<b>3.706.246</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Quote Ammortam.</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Rivalutazioni) Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2012</b>
Terreni e Fabbricati	77.829	9.849	(14)	11.398	(2.527)	96.535
Impianti e Macchinari	1.765.126	139.138	(2.830)	22.355	(9.141)	1.914.648
Attrezzature industriali e commerciali	26.099	2.207	(210)		(415)	27.681
Altri beni	368.539	19.230	(2.843)	2.068	(8.370)	378.624
<b>Totale</b>	<b>2.237.593</b>	<b>170.424</b>	<b>(5.897)</b>	<b>35.821</b>	<b>(20.453)</b>	<b>2.417.488</b>

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam. / Svalutazioni)</b>	<b>Altri Movimenti e Rivalutaz.</b>	<b>31/12/2012</b>
Terreni e Fabbricati	154.888	1.204	(1.357)	(21.247)	(78)	133.410
Impianti e Macchinari	937.158	36.220	(111)	(161.493)	25.751	837.525
Attrezzature industriali e commerciali	7.887	1.060	(159)	(2.207)	2.769	9.350
Altri beni	106.710	4.005	15	(21.298)	11.376	100.808
Immobilizz. in corso ed acconti	185.674	70.650	0	0	(48.659)	207.665
<b>Totale</b>	<b>1.392.317</b>	<b>113.139</b>	<b>(1.612)</b>	<b>(206.245)</b>	<b>(8.841)</b>	<b>1.288.758</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Rivalutazioni (Svalutazioni)</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/3/2013</b>
Terreni e Fabbricati	229.945	0	(90)		3.615	233.470
Impianti e Macchinari	2.752.173	3.954	(3.133)		(5.307)	2.747.687
Attrezzature industriali e commerciali	37.031	23	(4.398)		761	33.417
Altri beni	479.432	85	(1.187)		16.291	494.621
Immobilizz. in corso ed acconti	207.665	28.371			(19.174)	216.862
<b>Totale</b>	<b>3.706.246</b>	<b>32.433</b>	<b>(8.808)</b>	<b>0</b>	<b>(3.814)</b>	<b>3.726.057</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Quote Ammortam.</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Rivalutazioni) Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/3/2013</b>
Terreni e Fabbricati	96.535	2.503	(38)		1.281	100.281
Impianti e Macchinari	1.914.648	31.360	(1.944)		(10.371)	1.933.693
Attrezzature industriali e commerciali	27.681	477	(4.397)		560	24.321
Altri beni	378.624	4.676	(1.187)		4.692	386.805
<b>Totale</b>	<b>2.417.488</b>	<b>39.016</b>	<b>(7.566)</b>	<b>0</b>	<b>(3.838)</b>	<b>2.445.100</b>

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam. / Svalutazioni)</b>	<b>Altri Movimenti e Rivalutaz.</b>	<b>31/3/2013</b>
Terreni e Fabbricati	133.410	0	(52)	(2.503)	2.334	133.189
Impianti e Macchinari	837.525	3.954	(1.189)	(31.360)	5.064	813.994
Attrezzature industriali e commerciali	9.350	23	(1)	(477)	201	9.096
Altri beni	100.808	85	0	(4.676)	11.599	107.816
Immobilizz. in corso ed acconti	207.665	28.371	0	0	(19.174)	216.862
<b>Totale</b>	<b>1.288.758</b>	<b>32.433</b>	<b>(1.242)</b>	<b>(39.016)</b>	<b>24</b>	<b>1.280.957</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 160.963 migliaia di € ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 marzo 2013 a 1.958 migliaia di € (2.205 migliaia di € al 31 dicembre 2012).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 86.960 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma per un valore netto di 9.603 migliaia di € e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Deposito di Arcola S.r.l. per un valore di 36.626 migliaia di €.

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

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

La voce "altri beni" comprende principalmente i serbatoi e gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e grezzi della Controllante e delle società del gruppo (Saras Energia S.A. e Deposito di Arcola S.r.l.).

La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie costi sostenuti principalmente per investimenti relativi al parco serbatoi e agli interventi necessari all'adeguamento e all'aggiornamento delle strutture esistenti, in particolare per ambiente, sicurezza e affidabilità.

Gli incrementi del periodo ammontano a 32.433 migliaia di € e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo, in particolare agli interventi dedicati al *revamping* dell'impianto MildHydrocracking2 (MHC2), che verrà completato nel corso dell'esercizio 2013.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73% - 8,75%



Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	4,50%
Parco eolico (Impianti e Macchinari)	10,00% - 4,00%
Dotazioni (Attrezzature Impianti e Macchinari)	25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)	20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

La concessione all'occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell'acqua marina, *blow-down*, torce e pontile), rilasciata dall'Autorità Portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2015; allo stato attuale non sussistono elementi che possano indurre ad ipotizzare il mancato rinnovo di detta concessione alla scadenza.

Nel corso del periodo sono stati capitalizzati oneri finanziari per 2.864 migliaia di € (applicando un tasso annuo medio ponderato del 5,74%) e costi interni per 850 migliaia di €.

### 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2012</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	51.072	277	(1.603)		(10.609)	39.137
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.521		(69)			58.452
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	513.039	985			180	514.204
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.862	4.878	(313)		(1.393)	22.034
<b>Totale</b>	<b>663.403</b>	<b>6.140</b>	<b>(1.985)</b>	<b>0</b>	<b>(11.822)</b>	<b>655.736</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Ammortam.</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2012</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	49.348	2.236	(1.603)	42	(14.494)	35.529
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	13.437	2.707	(69)	62	49	16.186
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	222.360	32.810		84		255.254
<b>Totale</b>	<b>285.145</b>	<b>37.753</b>	<b>(1.672)</b>	<b>188</b>	<b>(14.445)</b>	<b>306.969</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>(Ammortam. / Svalutazioni)</b>	<b>31/12/2012</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	1.724	277	0	3.885	(2.278)	3.608
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	45.084	0	0	(49)	(2.769)	42.266
Avviamento	21.909	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	290.679	985	0	180	(32.894)	258.950
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.862	4.878	(313)	(1.393)	0	22.034
<b>Totale</b>	<b>378.258</b>	<b>6.140</b>	<b>(313)</b>	<b>2.623</b>	<b>(37.941)</b>	<b>348.767</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/03/2013</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	39.137	4	(750)		93	38.484
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.452		(512)		(198)	57.742
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	514.204	954	(225)		(93)	514.840
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.034		(2.090)		(9)	19.935
<b>Totale</b>	<b>655.736</b>	<b>958</b>	<b>(3.577)</b>	<b>0</b>	<b>(207)</b>	<b>652.910</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Ammortam.</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/03/2013</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	35.529	500	(750)			35.279
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	16.186	676	(346)		9	16.525
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	255.254	8.152	(2.090)		(9)	261.307
<b>Totale</b>	<b>306.969</b>	<b>9.328</b>	<b>(3.186)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>313.111</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>(Ammortam. / Svalutazioni)</b>	<b>31/03/2013</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.608	4	0	93	(500)	3.205
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	42.266	0	(166)	(207)	(676)	41.217
Avviamento	21.909	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	258.950	954	1.865	(84)	(8.152)	253.533
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.034	0	(2.090)	(9)		19.935
<b>Totale</b>	<b>348.767</b>	<b>958</b>	<b>(391)</b>	<b>(207)</b>	<b>(9.328)</b>	<b>339.799</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 9.328 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3% - 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6% - 33%

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

#### **Concessioni, licenze, marchi e diritti simili**

Il saldo della voce si riferisce principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (incorporata in Saras Energia S.A) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed alla controllata Sardeolica S.r.l. per l'esercizio del parco eolico di Ulassai i cui ammortamenti termineranno rispettivamente nel 2026 e nel 2035.

#### **Avviamento**

La voce si riferisce principalmente all'avviamento iscritto in capo alla controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (21.408 migliaia di €) pagato per l'acquisto della stessa: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica S.r.l. su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

L'avviamento, in quanto attività a vita utile indefinita, non è ammortizzato ma assoggettato a test di *impairment* annualmente ad ogni data di chiusura d'esercizio o qualora vi siano indicazioni di perdite di valore. Alla data del 31 marzo 2013 non vi sono indicazioni in tal senso.

### Altre immobilizzazioni immateriali

La voce si riferisce principalmente alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), avvenuta nel 2006, che, al netto degli ammortamenti (che termineranno nel 2020), è pari a 240 milioni di € al 31 marzo 2013.

### Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi (17.230 migliaia di €) sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo. Detti costi comprendono capitalizzazioni di costi interni maturati nell'esercizio per 49 migliaia di €. Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

### 5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 marzo 2013, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 03-13	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-12	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Arcola Petrolifera Srl	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Ensar S.r.l. e società controllate:	Milano	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	1.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	1.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	27.730.467	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5,00%	5,00%	5,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	114.000	5,00%	5,00%	5,00%	Deposito di Arcola S.r.l.	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	8.320.000	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni

Rispetto al 31 dicembre 2012 non sono intervenute variazioni.

Come precedentemente indicato, le partecipazioni in imprese controllate sono consolidate linea per linea nella presente situazione contabile.

### 5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/03/2013	31/12/2012
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio La Spezia Utilities	7	28
Sarda Factoring	495	495
<b>Totale</b>	<b>505</b>	<b>526</b>

### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2013, pari 86.869 migliaia di €, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette della controllante Saras S.p.A. per 88.067 migliaia di €, di cui 78.008 migliaia di € a titolo di tax asset sulle perdite fiscali ancora da utilizzare sia ai fini del Consolidato Nazionale IRES (per 24.876 migliaia di €) che ai fini dell'addizionale IRES "settore Energia", esclusa dal regime del consolidato fiscale (10,5% pari a 53.132 migliaia di €); gli importi in oggetto si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri. In particolare, nonostante una parte dell'addizionale, pari al 4%, sia valida per i tre periodi di imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2010, il relativo tax asset è stato valutato recuperabile in virtù sia delle aspettative di riconferma della stessa imposta per gli esercizi futuri che del possibile impatto dei prezzi petroliferi sulle valutazioni delle rimanenze di magazzino al 31 dicembre 2013;
- imposte differite nette della controllata Sarlux S.r.l. per 11.190 migliaia di €, di cui anticipate per 155.353 migliaia di € relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -, e differite sia per 91.967 migliaia di € relativi alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere con il G.S.E. che per 72.488 migliaia di € relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati;
- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia S.A. per 11.701 migliaia di €, di cui 9.900 migliaia di € relativi alla svalutazione dell'impianto per la produzione di biocarburanti.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2012, pari a 439 migliaia di €, è riconducibile ai rilasci di competenza del periodo.

### 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2013 è pari a 6.014 migliaia di € (6.089 migliaia di € nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine del credito finanziario della capogruppo Saras S.p.A. verso Akhela S.r.l. (5.424 migliaia di €) nonché da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras S.p.A. e dalla controllata Saras Energia S.A..

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/3/2013	31/12/2012	Variazione
Finanziamenti bancari	33.974	33.239	735
Banche c/c	68.688	81.893	(13.205)
Strumenti finanziari derivati	25.334	45.632	(20.298)
Altre passività finanziarie a breve	11.778	6.233	5.545
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>139.774</b>	<b>166.997</b>	<b>(27.223)</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>424.488</b>	<b>424.891</b>	<b>(403)</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>564.262</b>	<b>591.888</b>	<b>(27.626)</b>

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

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il *fair value* passivo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura del periodo.

La voce "Altre passività finanziarie a breve" accoglie essenzialmente il rateo per interessi sul prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo.

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/3/2013	31/12/2012	Variazione
Clients c/anticipi quota entro l'esercizio	43.877	6.526	37.351
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.401.025	1.387.816	13.209
<b>Totale</b>	<b>1.444.902</b>	<b>1.394.342</b>	<b>50.560</b>

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi.

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/3/2013	31/12/2012	Variazione
Debiti per IVA	95.793	81.180	14.613
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	10.334	5.885	4.449
Debiti IRAP	3.818	2.042	1.776
Altri debiti tributari	139.191	72.018	67.173
<b>Totale</b>	<b>249.136</b>	<b>161.125</b>	<b>88.011</b>

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi alla presenza dell'acconto d'imposta versato, per legge, a dicembre 2012 ma non dovuto in corso d'anno.

I debiti per IRES sono costituiti dal saldo maturato in capo alle società italiane del "Settore Energia" per l'addizionale del 10,50% (c.d. Robin Hood Tax) e si incrementa dell'imposta di competenza del periodo.

I debiti per IRAP si incrementano delle imposte calcolate sugli imponibili di periodo delle società italiane.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. (127.709 migliaia di €) e dalla controllata Saras Energia S.A. (5.116 migliaia di €). L'incremento deriva sostanzialmente dagli acconti di accisa versati nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa solamente per detto mese.

### 5.3.4 Altre passività

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

	31/3/2013	31/12/2012	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.256	9.494	(1.238)
Debiti verso il personale	23.477	17.066	6.411
Debiti verso Ministero per contributi	41.297	41.297	0
Debiti verso altri	18.562	25.402	(6.840)
Altri ratei passivi	2.405	798	1.607
Altri risconti passivi	2.080	733	1.347
<b>Totale</b>	<b>96.077</b>	<b>94.790</b>	<b>1.287</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni del mese di marzo non ancora liquidate e la quota maturata delle mensilità aggiuntive nonché premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende principalmente gli anticipi ricevuti dal Ministero dello Sviluppo Economico per i quali non sono stati ancora ottenuti i relativi decreti finali di concessione:

- dalla Capogruppo, a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 (24.736 migliaia di €);
- dalla controllata Sardeolica S.r.l. per la realizzazione del parco eolico di Ulassai (15.679 migliaia di €).

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di €) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

La seconda tranche di contenzioso si è conclusa in modo sfavorevole per la Capogruppo, anche per effetto di modifiche normative sul tema nel frattempo intervenute, con sentenza emessa dalla Corte di Cassazione nel marzo 2012. In considerazione dell'andamento del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato sempre contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/3/2013	31/12/2012	Variazione
Prestito obbligazionario	248.847	248.724	123
Finanziamenti bancari	175.641	176.167	(526)
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>424.488</b>	<b>424.891</b>	<b>(403)</b>

In data 16 luglio 2010, la capogruppo Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*. Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso. Per quanto concerne il prestito obbligazionario si precisa che per lo stesso non sono disponibili valori di mercato sulla borsa di riferimento. Il valore attuale dei relativi flussi attualizzati ad un tasso di mercato non si discosta significativamente dal valore iscritto in bilancio.

In data 27 giugno 2012 la società ha sottoscritto un contratto di finanziamento, erogato il 3 luglio, per l'importo di 170 milioni di Euro e con scadenza a cinque anni, con un gruppo di primari istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento è senior e non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua, è rimborsabile in nove rate semestrali, di cui la prima, pari al 5% del capitale, il 27 giugno 2013 e l'ultima il 27 giugno 2017. Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti bancari sono riportate nella seguente tabella:

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/12	Residuo al 31/03/13	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
<b>Saras S.p.A.</b>									
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	167,8	168,0	25,0	143,0		
				<b>167,8</b>	<b>168,0</b>	<b>25,0</b>	<b>143,0</b>		
<b>Saras Energia S.A.</b>									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	-	-				
Banco Santander	27-lug-12	5,0	Euribor 12M	5,0	5,0	1,3	3,7		
				<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>1,3</b>	<b>3,7</b>		
<b>Sardeolica S.r.l.</b>									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	36,6	36,6	7,7	28,9		
				<b>36,6</b>	<b>36,6</b>	<b>7,7</b>	<b>28,9</b>		
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>209,4</b>	<b>209,6</b>	<b>34,0</b>	<b>175,6</b>		

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 marzo 2013 è pari al 5,10%.

Il finanziamento acceso da Saras S.p.A. per 170 milioni di € è soggetto a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,25 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5 entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo) al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.
- per quanto concerne la distribuzione di dividendi, la stessa è consentita per un ammontare massimo pari al 60% dell'Utile Netto Adjusted Consolidato a condizione che il vincolo Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA venga rispettato considerando anche tale distribuzione. Si sottolinea che il vincolo in oggetto risulta coerente con la politica già da tempo adottata dalla Capogruppo.

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

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

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

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

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

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

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

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

Il dettaglio dei fondi per rischi ed oneri è il seguente:

	31/12/2011	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2012
Fondo smantellamento impianti	18.429	407	0	0	18.836
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	45.818	17.924	(39.934)	78	23.886
Altri fondi rischi	13.020	1.143	(4.462)	(32)	9.669
<b>Totale</b>	<b>77.267</b>	<b>19.474</b>	<b>(44.396)</b>	<b>46</b>	<b>52.391</b>

	31/12/2012	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/03/2013
Fondo smantellamento impianti	18.836	86	0	0	18.922
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	23.886	2.962	(22.937)	7	3.918
Altri fondi rischi	9.669	0	(587)	0	9.082
<b>Totale</b>	<b>52.391</b>	<b>3.048</b>	<b>(23.524)</b>	<b>7</b>	<b>31.922</b>

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso dell'esercizio sulla base della variazione ISTAT. L'incremento del periodo si riferisce all'adeguamento ISTAT sopra citato della capogruppo Saras S.p.A. (69 migliaia di €) e della controllata Sarlux S.r.l. (17 migliaia di €).

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 3.918 migliaia di € dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.



La capogruppo, Saras S.p.A., nell'ambito del "Piano di Allocazione UE" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO<sub>2</sub> e responsabile per le emissioni di CO<sub>2</sub> relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l..

Il "Piano di Allocazione UE" valido per il periodo 2013-2020 è ancora in fase di definizione e non sono ad oggi noti i tempi di completamento della procedura che, allo stato attuale, prevede un'allocazione generale per l'intera UE, con un tetto massimo di quote gratuite assegnabili; sulla base della Decisione 2011/278/CE, il sito produttivo di pertinenza del Gruppo SARAS è stato oggetto di un'assegnazione preliminare annua di 2.760.047 tonnellate di CO<sub>2</sub>, che è stata economicamente ripartita sulla scorta delle emissioni di CO<sub>2</sub> stimate per le diverse fattispecie di impianti presenti.

Precisamente:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla capogruppo l'attribuzione di 1.049.258 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 499.366 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile al periodo, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (264.040 quote per un controvalore di 1.107 migliaia di €).
- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'attribuzione 1.710.789 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 836.505 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile al periodo, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (442.303 quote per un controvalore di 1.855 migliaia di €).

Nel corso del trimestre è stato utilizzato il fondo per 22.937 migliaia di € (13.024 migliaia di € per Saras e 26.910 migliaia di € per Sarlux ) a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del passato esercizio.

Si precisa che la determinazione del fondo è fatta tenendo in considerazione le quote di CO<sub>2</sub> già in possesso del Gruppo.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale.

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	13.670	13.833	(163)
Altri fondi complementari	8.380	8.992	(612)
<b>Totale</b>	<b>22.050</b>	<b>22.825</b>	<b>(775)</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Capogruppo, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinnanzi al giudice adito.

La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2011</b>	<b>12.852</b>
Accantonamento	8.411
Utilizzi	(2.051)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.379)
<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>13.833</b>
Accantonamento	1.377
Utilizzi	(163)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(1.377)
<b>Saldo al 31.03.2013</b>	<b>13.670</b>

La movimentazione del fondo CPAS, che si configura come un piano a contributi definiti, è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2011</b>	<b>10.447</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(1.455)
<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>8.992</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(612)
<b>Saldo al 31.03.2013</b>	<b>8.380</b>

#### 5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 3.436 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

#### 5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/3/2013	31/12/2012	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	22	75	(53)
Risconti passivi	401.690	420.012	(18.322)
Altri debiti	2.613	2.613	0
<b>Totale</b>	<b>404.325</b>	<b>422.700</b>	<b>(18.375)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2012, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux S.r.l. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del grezzo, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

## 5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.132.121	1.221.243	(89.122)
Risultato netto	(1.783)	(90.101)	88.318
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>1.195.894</b>	<b>1.196.698</b>	<b>(804)</b>

#### Capitale sociale

Al 31 marzo 2013 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

#### Riserva legale

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

#### Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.132.121 migliaia di €, con un decremento netto di 89.122 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente per 90.101 migliaia di €;
- aumento, pari a 1.017 migliaia di €, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento per effetto della traduzione di bilanci in valuta estera (38 migliaia di €).

Ai sensi dello IAS 1, par. 1 e 97, si precisa che non sono state effettuate movimentazioni di patrimonio netto con possessori di capitale proprio.

#### Risultato netto

La perdita di periodo consolidata ammonta a 1.783 migliaia di €.

#### Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 24 aprile 2013 di non distribuire dividendi.

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

## 6. Note al conto economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.515.072	2.946.736	(431.664)
Cessione energia elettrica	136.365	150.526	(14.161)
Altri compensi	3.176	1.282	1.894
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	56	401	(345)
<b>Totale</b>	<b>2.654.669</b>	<b>3.098.945</b>	<b>(444.276)</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, diminuiscono di 431.664 migliaia di €. Tale variazione è da imputare alla diminuzione sia delle quantità vendute che dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nello stesso periodo del periodo precedente.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (131.571 migliaia di €) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (4.794 migliaia di €).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, le curve forward relative sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa. Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC) così come indicato al punto 5.1.3 "Crediti commerciali", ai fini della presente situazione contabile i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati secondo la Delibera AEEG PAS 09/10. Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Sartec S.p.A. e Reasar S.A. nei rispettivi settori di attività.

#### 6.1.2 Altri proventi

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

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	1.855	1.549	306
Cessione materiali diversi	249	1.247	(998)
Contributi	7.035	3.560	3.475
Noleggio di navi cisterne	0	719	(719)
Recupero per sinistri e risarcimenti	2	2	0
Riconoscimento oneri emission trading	1.977	6.458	(4.481)
Altri ricavi	5.454	2.433	3.021
<b>Totale</b>	<b>16.572</b>	<b>15.968</b>	<b>604</b>

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

La voce "Riconoscimento oneri emission trading" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux S.r.l. derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. La diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, è dovuta sia alle minori quote riconosciute che alla variazione del prezzo delle stesse (da 7,3 Euro/quota nel primo trimestre 2012 a 4,47 Euro/quota nel primo trimestre 2013).

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica (certificati bianchi) maturati nel corso dell'esercizio dalla controllante Saras S.p.A..

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi:

### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Acquisti di materie prime	2.058.906	2.486.768	(427.862)
Acquisti di semilavorati	37.376	413	36.963
Acquisti di materiale vario e di consumo	23.255	26.415	(3.160)
Acquisto prodotti finiti	434.326	336.122	98.204
Altri acquisti	36	34	2
Variazione rimanenze	(104.663)	(37.365)	(67.298)
<b>Totale</b>	<b>2.449.236</b>	<b>2.812.387</b>	<b>(363.151)</b>

La variazione origina, come già evidenziato per i ricavi, dalla diminuzione sia delle quantità di greggio acquistato che dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Costi per servizi	120.120	140.190	(20.070)
Costi per godimento beni di terzi	3.553	3.937	(384)
Accantonamenti per rischi	3.012	6.795	(3.783)
Oneri diversi di gestione	4.903	4.581	322
<b>Totale</b>	<b>131.588</b>	<b>155.503</b>	<b>(23.915)</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica ed altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie.

La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 20.070 migliaia di €, è dovuta principalmente al decremento dei costi per nolo e trasporti.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo (relativi all'affitto delle sedi di Milano e Roma, alle concessioni demaniali del sito di Sarroch e al noleggio di attrezzature) e quelli della controllata Saras Energia per gli affitti della rete di distributori.

La voce "godimento beni di terzi" include i costi, pari a 519 migliaia di €, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano della Capogruppo Saras S.p.A., il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 – Leasing, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto, scadente il 30 settembre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 2.300 migliaia di € per i dodici mesi successivi, 4.025 migliaia di € oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; il contratto si intende rinnovato per un ulteriore periodo di 8 anni, e così di seguito ad ogni scadenza successiva salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza del primo trimestre 2013 non ancora acquistate al 31 marzo 2013. La variazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è principalmente dovuta alla diminuzione del valore delle quote.

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

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Salari e stipendi	25.351	24.479	872
Oneri sociali	7.580	7.259	321
Trattamento di fine rapporto	1.377	1.392	(15)
Altri costi	850	1.076	(226)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	918	953	(35)
<b>Totale</b>	<b>36.076</b>	<b>35.159</b>	<b>917</b>

I Piani di Stock Grant 2007/2009 e 2010/2012 (destinati ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti ed amministratori delle società controllate, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo). Tali piani comporteranno l'assegnazione rispettivamente di 1.368.390 azioni e di 6.954.566 azioni (883 migliaia di € quale costo di competenza del 2013).

L'opzione esercitata dai beneficiari del piano 2007/2009, anch'essa giunta alla sua conclusione, comporterà l'assegnazione di 740.000 azioni (121 migliaia di € quale costo di competenza 2013).

Inoltre, in data 24 aprile 2013 l'Assemblea dei Soci della Capogruppo ha approvato un nuovo piano di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società (stock Grant 2013-2015) agli appartenenti alle seguenti categorie:

- Dirigenti con responsabilità strategiche;
- Amministratori esecutivi di società controllate;
- Altre figure apicali del Gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo.

Il Piano prevede un unico ciclo di assegnazione dei diritti con un periodo di performance relativo agli anni 2013, 2014 e 2015 con un numero massimo di azioni assegnate ai beneficiari di 9.500.000.

### 6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	9.328	9.153	175
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	39.016	41.472	(2.456)
<b>Totale</b>	<b>48.344</b>	<b>50.625</b>	<b>(2.281)</b>

## 6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
<b>Proventi finanziari :</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	1.300	0	1.300
Proventi diversi dai precedenti			
- interessi c/c bancari e postali	212	157	55
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	18.450	84.095	(65.645)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	37.886	19.737	18.149
- altri proventi	164	137	27
Utili su cambi	24.388	15.838	8.550
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>82.400</b>	<b>119.964</b>	<b>(37.564)</b>
<b>Oneri finanziari :</b>			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(16.805)	(90.329)	73.524
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(27.800)	(52.216)	24.416
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(5.879)	(10.768)	4.889
Perdite su cambi	(34.734)	(3.152)	(31.582)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(85.218)</b>	<b>(156.465)</b>	<b>71.247</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(2.818)</b>	<b>(36.501)</b>	<b>33.683</b>

La seguente tabella riporta l'analisi per tipologia aggregata di proventi/oneri netti:

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Interessi netti	(5.667)	(10.611)	4.944
Risultato degli strumenti finanziari derivati	11.731	(38.713)	50.444
- realizzati	10.086	(32.479)	42.565
- fair value delle posizioni aperte	1.645	(6.234)	7.879
Differenze cambio nette	(10.346)	12.686	(23.032)
Altro	1.464	137	1.327
<b>Totale</b>	<b>(2.818)</b>	<b>(36.501)</b>	<b>33.683</b>

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2013 ha comportato un provento netto pari a 1.645 migliaia di € (rispetto ad un onere netto pari a 6.234 migliaia di € nel medesimo periodo dell'esercizio precedente).

Come evidenziato, le variazioni si riferiscono principalmente ai risultati netti degli strumenti finanziari derivati, parzialmente compensate dalle differenze cambi nette. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

## 6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere dettagliate:

	31/03/2013	31/03/2012	Variazione
Imposte correnti	7.878	11.782	(3.904)
Imposte differite (anticipate) nette	(2.916)	(1.150)	(1.766)
<b>Totale</b>	<b>4.962</b>	<b>10.632</b>	<b>(5.670)</b>

Le imposte correnti sono sostanzialmente costituite dall'IRES di Gruppo (1.988 migliaia di €), dall'addizionale Ires calcolata, ove dovuta, sugli imponibili di periodo delle società italiane e transitoriamente aumentata dal 6,5% al 10,5% per il triennio 2011-2013 (4.076 migliaia di €) oltre all'Irap (1.814 migliaia di €). La variazione è riferibile all'effetto della contrazione dei redditi imponibili di tali imposte.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali.

## 7. Altre informazioni

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

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras S.p.A., nonché le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. e Sarlux S.r.l. sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come remota.

Inoltre, con riferimento alla controllata Sarlux S.r.l., si fa presente che le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas – AEEG - n. 42/02) sono soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete. Nel 2007, una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, interpretando a posteriori e in modo diverso la delibera, ha ritenuto la controllata soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2005. Contro questa interpretazione Sarlux ha presentato ricorso amministrativo al TAR Lombardia; il ricorso in oggetto è stato respinto in data 14 giugno 2011. La passività correlata a tale contenzioso, determinata dal G.S.E. che ha già fatto propria detta interpretazione, ammonta a circa 32 milioni di € (per l'acquisto già effettuato di certificati verdi come richiesto dal GSE), comunque oggetto di parziale ritorno ai sensi del titolo II, punto 7bis, del Provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dall'articolo 11 del decreto legislativo n. 79/99 in applicazione della Delibera dell'AEEG 113/06 come integrata dalla deliberazione ARG/elt 80/08, pari a circa 14 milioni di € (rimborso già effettuato nel corso dell'esercizio precedente tramite la Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico – CCSE). Qualora l'interpretazione della Commissione sopra citata dovesse essere confermata, l'obbligo in oggetto sarebbe esteso anche all'esercizio 2009 con una passività potenziale addizionale stimabile in circa 12 milioni di € e con un rimborso correlato di circa 7 milioni di €.

Sulla base delle considerazioni espresse dal proprio consulente in relazione al rigetto del ricorso da parte del TAR Lombardia, Sarlux S.r.l. ha presentato ricorso contro la sentenza del TAR al Consiglio di Stato e ritiene che tale ricorso sarà accolto; pertanto al 31 marzo 2013 la richiesta in precedenza citata non ha comportato l'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo.

### 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

Come previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux S.r.l., in qualità di titolare della convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP 6/92 in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, ha manifestato al Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. con effetti non vincolanti l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione.

Il Gestore dei Servizi Energetici (G.S.E.) ha determinato i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata; il Ministero dello Sviluppo Economico ha prorogato dapprima al 30 giugno 2012 e successivamente al 30 settembre 2013 il termine per la presentazione da parte della controllata Sarlux S.r.l. dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6.

La direzione della società sta valutando le diverse alternative a disposizione, sulla base della convenienza economica delle stesse. Si precisa che ad oggi tale valutazione è ancora in corso.

### 7.3 Rapporti con parti correlate

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

### 7.4 Altro

Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali si rimanda alla Relazione sulla Gestione. Nel corso del periodo non sono intervenuti aggiornamenti, rispetto a quanto già comunicato, in merito agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011.