

**Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione al
31 marzo 2014**



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	12
Raffinazione	12
Marketing	14
Generazione Energia Elettrica	15
Eolico	16
Altre Attività	16
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	17
Investimenti per settore di attività	17
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre del 2014	17
Analisi dei Rischi	18
Altre informazioni	20
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	21
NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	25

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
IGOR IVANOVICH SECHIN	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 SpA

* 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 del Gruppo 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 proprie controllate, 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, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2013 circa 2,34 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,31 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

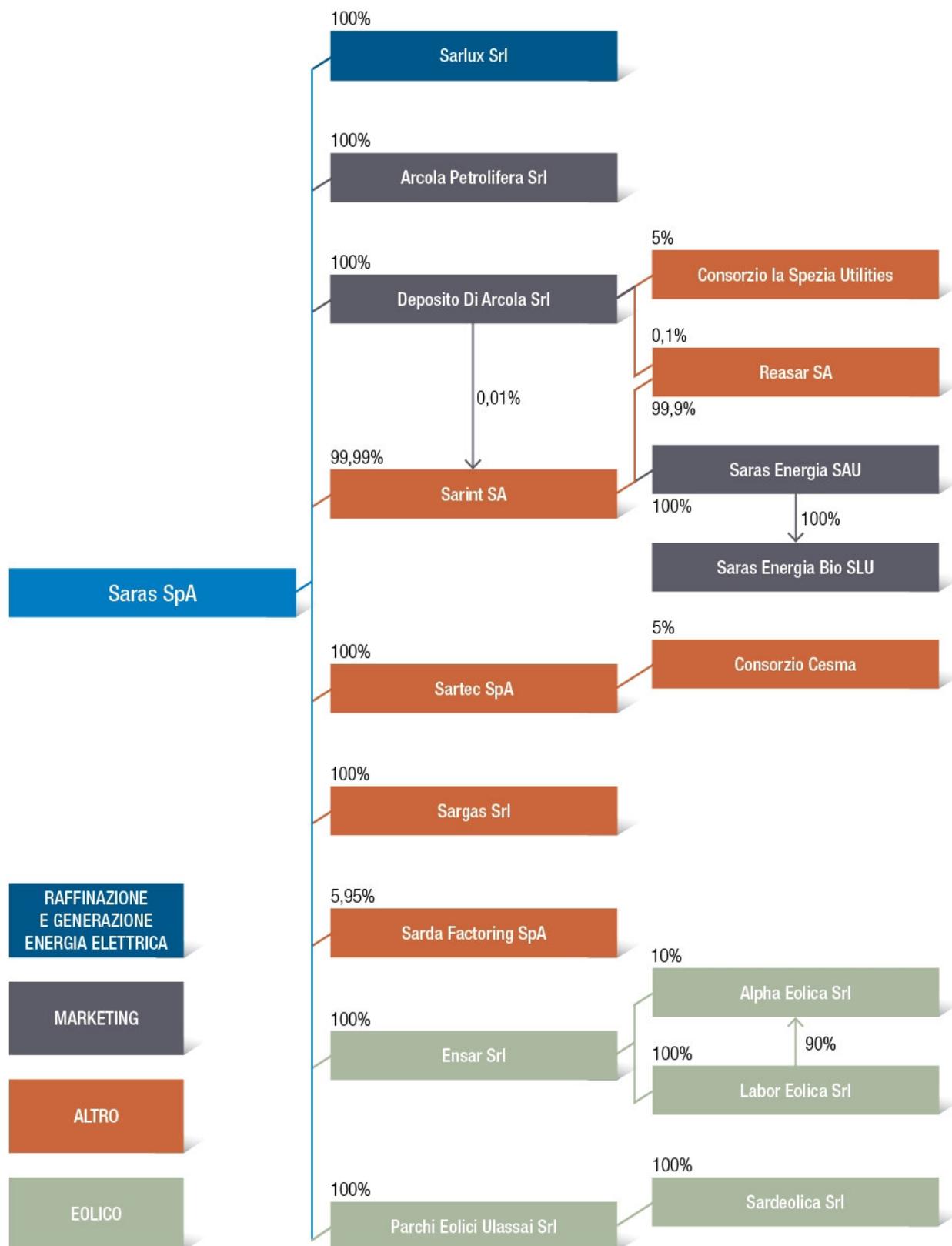
Ad inizio anni 2000, il Gruppo Saras ha intrapreso anche l'attività di produzione e vendita dell'energia elettrica, mediante un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato), che ha una potenza installata di 575MW ed è gestito dalla controllata Sarlux Srl. Tale impianto utilizza in carica 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 produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed attualmente è dotato di una capacità installata pari a 96MW.

Infine, il Gruppo è attivo nel settore dei servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per il settore petrolifero, dell'energia e dell'ambiente, attraverso la controllata Sartec SpA, ed opera anche nel campo della ricerca di idrocarburi gassosi.



Struttura del Gruppo Saras

Si riportano di seguito la struttura completa del Gruppo Saras e i vari settori di attività con le principali società per ogni settore al 31 marzo 2014.



Andamento del titolo Saras

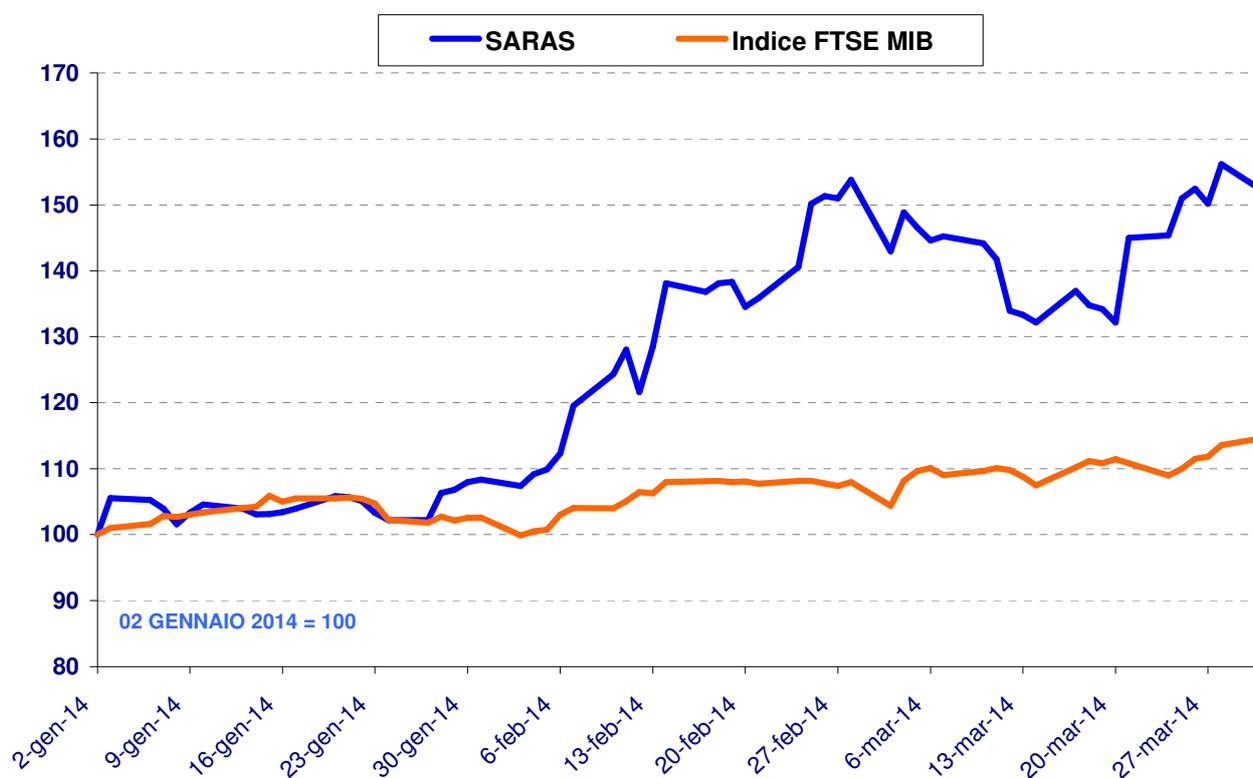
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante i primi 3 mesi del 2014.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/14
Prezzo minimo (02/01/2014)	0,833
Prezzo massimo (28/03/2014)	1,300
Prezzo medio	1,048
Prezzo alla chiusura dei primi tre mesi del 2014 (31/03/2014)	1,268

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/14
Massimo in milioni di Euro (24/02/2014)	26,1
Massimo in milioni di azioni (24/02/2014)	22,3
Minimo in milioni di Euro (02/01/2014)	0,4
Minimo in milioni di azioni (02/01/2014)	0,5
Volume medio in milioni di Euro	4,1
Volume medio in milioni di azioni	3,7

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi tre mesi del 2014 ammontava a circa 1.205 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 932 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante i primi tre mesi del 2014, comparato con l'indice FTSE Mib della borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Principali risultati¹ 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 la metodologia FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni e tende a contrapporre costi correnti a ricavi correnti, fornendo quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, non vengono considerate neanche 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	Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
RICAVI	2.758	2.671	3%	2.901
EBITDA	(17,0)	54,4	-131%	46,7
EBITDA comparable	7,3	48,2	-85%	64,4
EBIT	(65,5)	6,0	n/a	(6,6)
EBIT comparable	(41,2)	(0,2)	n/a	11,1
RISULTATO NETTO	(51,7)	(1,8)	n/a	(33,4)
RISULTATO NETTO adjusted	(40,4)	(10,7)	-278%	5,3

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/14	Q1/13	Q4/13
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(55)	(168)	(8)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	23,7	33,4	26,9
CASH FLOW OPERATIVO	(32)	60	212

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2014

Nel primo trimestre del 2014 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.758 milioni di Euro, in aumento del 3% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2013. Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori ricavi del segmento Raffinazione, che sono incrementati di circa 150 milioni di Euro (+8%). Infatti, nonostante i prezzi dei prodotti petroliferi siano calati (ad esempio, la benzina ha segnato una media di 961 \$/ton nel primo trimestre del 2014, rispetto a 1.042 \$/ton nel primo trimestre del 2013, mentre il diesel ha segnato una media di 919 \$/ton, rispetto a 963 \$/ton nel primo trimestre del 2013), la raffineria di Sarroch ha lavorato un volume decisamente superiore (+7%) nel primo trimestre del 2014, ed il conseguente incremento delle vendite ha più che compensato il calo dei prezzi. Per contro, la flessione delle quotazioni petrolifere ha inciso sui ricavi del segmento Marketing, che sono calati di circa 60 milioni di Euro (-9%). I ricavi degli altri segmenti, invece, sono rimasti pressoché invariati.

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

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo trimestre del 2014 è stato pari a -17,0 milioni di Euro, in calo rispetto ai 54,4 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione, che nel primo trimestre del 2014 ha fronteggiato un contesto di mercato molto depresso, realizzando un margine operativo inferiore rispetto al primo trimestre del 2013.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -51,7 milioni di Euro, in calo rispetto al Risultato Netto di -1,8 milioni di Euro conseguito nel primo trimestre del 2013, essenzialmente per il motivo illustrato a livello di EBITDA. Infatti, gli ammortamenti sono stati in linea nei due periodi a confronto (circa 48,5 milioni di Euro), così come gli oneri e proventi finanziari, che ricomprendono anche le differenze cambio nette ed il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture, sono stati di poco differenti (-7,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014, rispetto a -2,8 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013).

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 7,3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014, in flessione rispetto ai 48,2 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2013. Come commentato in precedenza, la differenza di risultato tra i due periodi a confronto è dovuta principalmente al segmento Raffinazione, ed in parte anche al segmento Marketing, che ha operato in un contesto di mercato penalizzante, caratterizzato da bassi consumi e margini esigui.

Il Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato pari a -40,4 milioni di Euro, in calo rispetto al Risultato Netto adjusted di -10,7 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013, principalmente per la flessione dei risultati descritta a livello di EBITDA.

Gli investimenti nel primo trimestre del 2014 sono stati pari a 23,7 milioni di Euro, in linea con il programma previsto per l'esercizio, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (18,1 milioni di Euro) oltre che, in misura minore, al segmento Generazione di Energia Elettrica (4,5 milioni di Euro).

Infine, **la Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2014 è risultata pari a -55 milioni di Euro**, rispetto alla posizione di inizio anno (-8 milioni di Euro), come descritto nel capitolo specificamente dedicato alla Posizione Finanziaria Netta.

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

Come descritto all'inizio di questa sezione, i risultati "*reported*" differiscono da quelli "*comparable*" ed "*adjusted*" 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* ed *adjusted* 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 2014 è riportata nelle tabelle seguenti.

Risultato Netto *adjusted*

Milioni di Euro	Q1/14	Q1/13
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	(51,7)	(1,8)
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	15,0	(3,1)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	(3,8)	(5,8)
RISULTATO NETTO <i>adjusted</i>	(40,4)	(10,7)

EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	Q1/4	Q1/13
EBITDA <i>reported</i>	(17,0)	54,4
inventari LIFO - inventari FIFO	24,3	(6,2)
poste non ricorrenti	0,0	0,0
EBITDA <i>comparable</i>	7,3	48,2

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2014 è risultata pari a -55 milioni di Euro, in lieve incremento rispetto alla posizione di inizio anno (-8 milioni di Euro). Tale variazione è principalmente riconducibile ad un incremento del capitale circolante. Peraltro, l'autofinanziamento derivante dagli ammortamenti (48,5 milioni di Euro) ha più che compensato gli investimenti del periodo (23,7 milioni di Euro).

Si segnala infine che restano in essere le dilazioni nel pagamento di grezzo, dovute all'embargo dichiarato dall'Unione Europea nei confronti dell'Iran, a partire dal luglio 2012.

La tabella seguente riporta un'illustrazione dettagliata della Posizione Finanziaria Netta.

Milioni di Euro	31-mar-14	31-dic-13
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(135)	(137)
Prestiti obbligazionari	(249)	(249)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6	6
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(379)	(380)
Finanziamenti bancari a breve termine	(39)	(39)
Debiti verso banche per c/c passivi	(137)	(110)
Altre passività finanziarie a breve termine	(33)	(11)
Fair value derivati netti	(2)	(8)
Altre attività finanziarie negoziabili	34	21
Disponibilità liquide ed equivalenti	494	507
Depositi garanzia derivati	7	11
Posizione finanziaria netta a breve termine	324	372
Totale Posizione Finanziaria Netta	(55)	(8)

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

Di seguito, una breve analisi sull'andamento delle quotazioni del grezzo, sui *crack spreads* dei principali prodotti raffinati, e sul margine di raffinazione di riferimento (EMC Benchmark), per quanto riguarda il mercato Europeo, che costituisce il contesto principale in cui opera il segmento Raffinazione del Gruppo Saras.

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/14	Q1/13
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)		
Brent Datato (FOB Med)	108,2	112,4
Urals (CIF Med)	106,8	111,0
Differenziale "heavy-light"	-1,4	-1,4
Crack spreads prodotti (\$/bl)		
Crack spread ULSD	15,4	17,0
Crack spread Benzina	6,9	12,3
Margine di riferimento (\$/bl)		
EMC Benchmark	-1,9	0,2

(1) Fonte Platts per prezzi e crack spreads, ed EMC per quanto riguarda il margine di riferimento "EMC Benchmark"

Quotazioni del Grezzo:

Nel primo trimestre del 2014 le quotazioni del grezzo sono rimaste confinate in un ristretto intervallo, compreso tra i 105 e i 110 \$/bl, e la media di periodo si è attestata a 108,2 \$/bl. Questa sostanziale stabilità è dovuta all'equilibrio tra fattori di supporto ai prezzi (come ad esempio la crisi libica, che ha di fatto bloccato le esportazioni di grezzo, e le prospettive di ripresa economica dei paesi OCSE, i cui primi segnali hanno iniziato a materializzarsi), e fattori con effetto deprimente sulle quotazioni (come ad esempio l'attività di manutenzione primaverile delle raffinerie, e la conseguente riduzione della domanda di grezzo).

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

Nel corso del primo trimestre del 2014 il differenziale "heavy-light" ha avuto un andamento piuttosto volatile, con una media trimestrale di -1,4 \$/bl. In generale, la riduzione di esportazione del grezzo libico (qualità leggera e basso tenore di zolfo) ha supportato il complesso dei grezzi leggeri, soprattutto nella prima parte del trimestre. Il differenziale è arrivato a toccare il suo apice a -2,7 \$/bl a fine gennaio. Successivamente, la riduzione dei volumi di grezzo Urals in esportazione, sia dai porti del Mar Nero che da quelli del nord Europa, ha ridato slancio al complesso dei grezzi pesanti, ed il differenziale si è gradualmente contratto, chiudendo il trimestre quasi a zero.

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

Durante il primo trimestre del 2014 il *crack spread* della benzina ha fatto registrare una prestazione discreta, con una crescita progressiva settimana dopo settimana e media trimestrale pari a 6,9\$/bl, un livello da molti ritenuto inconsueto per questo periodo dell'anno. Tale performance trova giustificazione nella domanda robusta che si è materializzata sia nelle regioni del Golfo Persico, che in America Centrale e negli Stati Uniti. Infatti, era ormai da parecchio tempo che non si riscontravano opportunità di arbitraggio verso la costa Est degli USA. Sul finire del trimestre, il *crack spread* della benzina ha poi toccato i valori più elevati, in concomitanza con il passaggio alle specifiche estive.

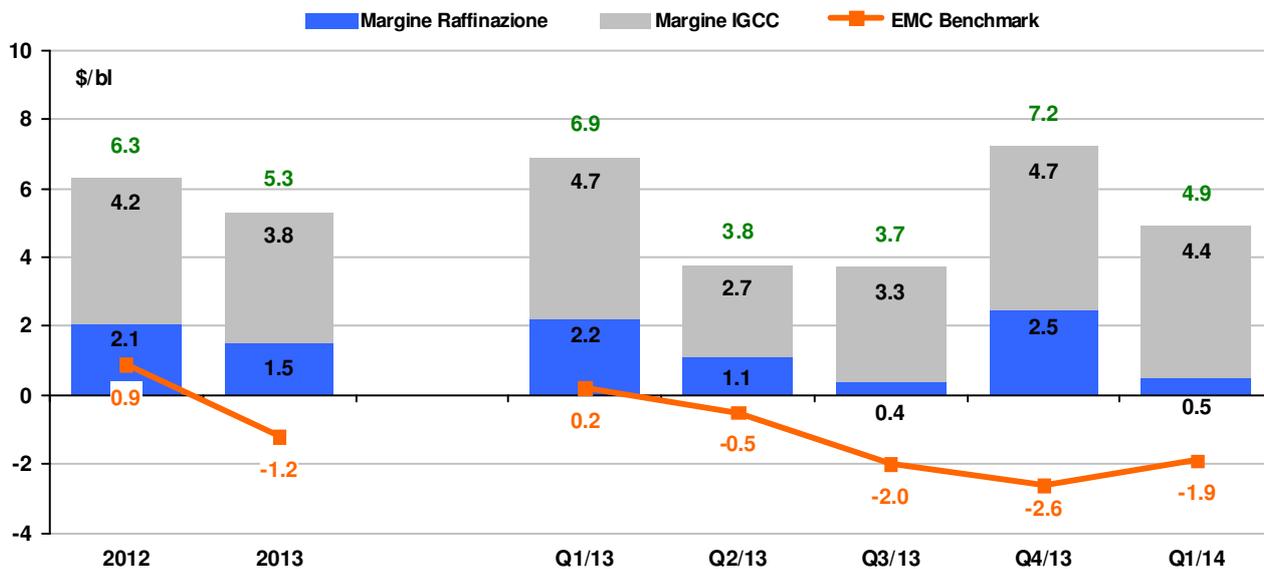
Passando ai distillati medi, i *crack spreads* sono rimasti a livelli accettabili nel primo trimestre dell'esercizio 2014, anche se è venuto a mancare il tradizionale sostegno ricevuto dalla domanda di gasolio da riscaldamento, per via di un inverno non particolarmente rigido. Per contro, la domanda di gasolio da autotrazione (diesel) si è rafforzata, a livello globale ed anche in Europa, grazie ai primi segnali di ripresa economica. Nel complesso, il *crack spread* del diesel ha avuto una media di 15,4 \$/bl nel primo trimestre del 2014.

Margine di Raffinazione:

Per quanto concerne l'analisi della redditività del settore della "raffinazione", Saras utilizza tradizionalmente come riferimento il margine di raffinazione calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria costiera di media complessità, ubicata nel bacino del Mediterraneo, che lavora una carica composta da 50% grezzo Brent e 50% grezzo Urals.

Tale margine EMC Benchmark è stato negativo nell'esercizio 2013, ed ha toccato il suo minimo storico nel quarto trimestre del 2013, con una media pari a -2,6 \$/bl, in quanto il contesto macroeconomico sfavorevole ha continuato a deprimere i consumi di prodotti petroliferi, mentre varie turbolenze di natura geopolitica hanno sostenuto a livelli elevati i prezzi del grezzo. Nel primo trimestre del 2014, il margine EMC è rimasto in prossimità dei suoi valori minimi per quasi tutto il periodo, facendo registrare un discreto rimbalzo solo nelle ultime settimane. Nel complesso, la media del primo trimestre del 2014 è stata pari a -1,9 \$/b. Tale valore riflette chiaramente il perdurare di condizioni di oggettiva difficoltà, per l'intero settore della raffinazione Europea.

Infine, come mostrato nel grafico sottostante, le caratteristiche di flessibilità e complessità degli impianti, hanno permesso alla raffineria del Gruppo Saras di conseguire un margine di raffinazione superiore al benchmark EMC, sebbene comunque debole.



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

Nell'ambito del progetto di riorganizzazione societaria approvato dal Consiglio di Amministrazione di Saras SpA nel gennaio 2013 e con effetto dal 1 luglio 2013, le attività di raffinazione di Saras SpA sono state conferite alla controllata Sarlux Srl, in modo tale da concentrare in un'unica società le attività industriali svolte nel sito di Sarroch, generando efficienze operative e gestionali.

Tuttavia, per conservare l'omogeneità nell'esposizione dei risultati delle singole attività del Gruppo, si è scelto comunque di ricondurre le informazioni finanziarie ai medesimi segmenti di business individuati negli esercizi precedenti, includendo anche la valorizzazione di quei servizi intersettoriali venuti meno a seguito del citato conferimento, alle medesime condizioni previste nei contratti previgenti.

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	Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
EBITDA	(75,7)	(13,4)	-465%	(24,5)
EBITDA comparable	(51,1)	(24,0)	-113%	(16,3)
EBIT	(104,4)	(38,6)	-170%	(53,7)
EBIT comparable	(79,8)	(49,2)	-62%	(45,5)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	18,1	26,0		21,5

Margini e lavorazione

		Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.297	3.088	7%	3.222
	milioni di barili	24,1	22,5	7%	23,5
	migliaia barili/giorno	267	250	7%	256
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,370	1,321	4%	1,361
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	(1,9)	0,2		(2,6)
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	0,5	2,2		2,5

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2014

La lavorazione di raffineria nel primo trimestre del 2014 è stata pari a 3,30 milioni di tonnellate (24,1 milioni di barili, corrispondenti a 267 mila barili/giorno), in crescita del 7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Infatti, nel primo trimestre del 2013 la manutenzione programmata coinvolse anche una delle tre unità di distillazione atmosferica. Per contro, nel primo trimestre del 2014 gli interventi di manutenzione programmata sono stati di minor entità e non hanno interessato le unità di distillazione.

L'EBITDA comparable è stato pari a -51,1 milioni di Euro, in peggioramento rispetto ai -24,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013. Tale variazione negativa può essere quasi interamente spiegata dalla flessione dei margini di raffinazione, in conseguenza alle pessime condizioni di mercato verificatesi durante il primo trimestre del 2014. Infatti, per i motivi illustrati nella sezione di commento ai mercati, il margine di riferimento EMC Benchmark è stato pari a -1,9 \$/bl, in calo di oltre 2 dollari al barile rispetto alla media di +0,2 \$/bl nel primo trimestre del 2013.

In un mercato così difficile, il margine di raffinazione Saras ha comunque conseguito un premio di +2,4 \$/bl rispetto al Benchmark EMC, superiore al premio di +2,0 \$/bl realizzato nel primo trimestre del 2013, grazie sia al contributo dei programmi di incremento dell'efficienza energetica recentemente completati, e sia anche alla minor incidenza delle attività di manutenzione programmata svolte nei due periodi a confronto. Più precisamente, la riduzione di EBITDA correlata alle attività di manutenzione è stata pari a circa 3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014, mentre essa fu pari a circa 11 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013.

Occorre, infine, notare che il tasso di cambio USD/EUR è stato leggermente più favorevole alla valuta europea nel primo trimestre del 2014. Infatti, la media di 1,370 dollari USA per 1 Euro, risulta più elevata del 4% rispetto alla media di 1,321 nel primo trimestre del 2013. Come è noto, il rafforzamento dell'Euro penalizza i risultati poiché il segmento Raffinazione sostiene costi fissi e variabili in Euro, ma realizza un margine lordo in USD.

Gli investimenti effettuati nel primo trimestre del 2014 sono stati pari a 18,1 milioni di Euro, in linea con il programma di periodo.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo trimestre del 2014 ha una densità media di 30,7°API, decisamente più pesante rispetto al mix portato in lavorazione nell'esercizio 2013. Infatti, analizzando le varie classi di grezzi utilizzati, si nota una marcata riduzione nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri con tenore di zolfo bassissimo (*light extra sweet*), a fronte di un corrispondente incremento percentuale dei grezzi pesanti e dei residui "straight run". Tali cambiamenti nel mix di lavorazione sono dovuti principalmente alla mancanza di grezzi libici, a seguito delle tensioni sociali che hanno bloccato le attività di produzione ed esportazione di quel paese, ed anche a scelte di natura economica e commerciale.

		Q1/14	FY 2013
Light extra sweet		35%	45%
Light sweet		2%	2%
Medium sweet/extra sweet		9%	2%
Medium sour		15%	26%
Heavy sour/sweet		38%	25%
Densità media del grezzo	°API	30,7	32,3

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo trimestre del 2014 le rese in distillati medi (53,1%) ed in distillati leggeri (27,5%) sono rimaste a livelli molto elevati, sostanzialmente in linea con quanto ottenuto nell'esercizio 2013. E' invece cresciuta la resa in prodotti pesanti (3,9%) in conseguenza all'appesantimento del mix di lavorazione, mentre è scesa la resa in GPL (1,2%), che invece aveva subito un considerevole aumento nell'esercizio 2013, correlato all'attività di manutenzione svolta sull'unità di Alkylazione. Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto è stata pari all'81,8% nel primo trimestre del 2014, e ciò risulta un valore di primario livello nel contesto competitivo Europeo.

		Q1/14	FY 2013
GPL	migliaia di tons	40	267
	resa	1,2%	2,1%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	907	3.558
	resa	27,5%	27,4%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.751	6.959
	resa	53,1%	53,6%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	128	304
	resa	3,9%	2,3%
TAR	migliaia di tons	289	1.123
	resa	8,8%	8,6%

Nota: Il complemento a 100% della produzione è costituito dai "Consumi e Perdite".

Marketing

Il Gruppo Saras svolge le proprie attività di Marketing in Italia ed in Spagna, direttamente ed attraverso le proprie controllate, prevalentemente nel canale extra-rete. Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

Milioni di Euro	Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
EBITDA	(0,9)	3,9	-123%	2,4
EBITDA <i>comparable</i>	(1,2)	8,3	-114%	11,9
EBIT	(3,0)	1,8	-267%	0,2
EBIT <i>comparable</i>	(3,3)	6,2	-153%	9,7
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,6	0,7		1,1

Vendite

		Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	873	873	0%	963
di cui: in Italia	migliaia di tons	553	554	0%	603
di cui: in Spagna	migliaia di tons	320	320	0%	360

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2014

Il perdurare di condizioni macroeconomiche difficili in vari paesi della zona Euro durante il primo trimestre del 2014 ha avuto un'influenza negativa sulla domanda di prodotti petroliferi. Tra i paesi interessati dalla contrazione dei consumi vi sono anche Italia e Spagna, ovvero i mercati principali in cui il Gruppo Saras esercita le proprie attività di Marketing.

In particolare, nel mercato italiano la domanda totale di prodotti petroliferi nel primo trimestre del 2014 ha registrato una contrazione complessiva del 3,9% rispetto allo stesso periodo del 2013, con i consumi di benzina in calo del 4,2%, ed il gasolio totale in flessione del 2,7%, soprattutto per effetto di un inverno mite e poco piovoso che ha fortemente ridotto la domanda di gasolio da riscaldamento. In tale scenario, Arcola Petrolifera ha difeso la propria quota di mercato, anche mediante azioni di sconto nelle regioni dove la competizione è più intensa. Di conseguenza, i volumi venduti (553ktons) sono rimasti invariati rispetto al primo trimestre del 2013, ed il margine operativo è stato sotto pressione.

Nel mercato spagnolo la contrazione dei consumi petroliferi è stata meno marcata rispetto all'Italia. Complessivamente, la domanda è calata dello 0,7% rispetto al primo trimestre del 2013, con la benzina in flessione dello 0,5%, ed il gasolio totale in leggero recupero (+0,3%), trainato dal consumo per uso automobilistico, che ha più che compensato la flessione del gasolio da riscaldamento. La controllata spagnola Saras Energia ha quindi proseguito la propria politica di ottimizzazione dei canali di vendita, mantenendo invariati i volumi venduti (320ktons).

Nel complesso, **l'EBITDA *comparable* è stato pari a -1,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014**, in calo rispetto agli 8,3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013.

Generazione di Energia Elettrica

Di seguito i principali dati operativi e finanziari del segmento Generazione di Energia Elettrica, che si avvale di un impianto IGCC (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	Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
EBITDA	51,5	54,3	-5%	61,2
EBITDA comparable	51,5	54,3	-5%	61,2
EBIT	35,1	34,4	2%	40,5
EBIT comparable	35,1	34,4	2%	40,5
EBITDA ITALIAN GAAP	32,6	36,0	-10%	59,8
EBIT ITALIAN GAAP	17,2	24,9	-31%	40,1
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	4,5	6,0		4,1

Altre informazioni

		Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	1.085	937	16%	1.111
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	10,3	11,9	-14%	11,9
MARGINE IGCC	\$/bl	4,4	4,7	-6%	4,7

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2014

Nel primo trimestre del 2014, il segmento ha conseguito una solida performance operativa, con una **produzione di energia elettrica pari a 1,085 TWh**. L'incremento del 16% rispetto al medesimo trimestre del 2013, è principalmente dovuto al fatto che la manutenzione programmata nel primo trimestre del 2013 interessò uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed anche una delle due "linee di lavaggio gas". Per contro, nel primo trimestre dell'esercizio 2014 la manutenzione programmata è stata svolta solo su uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato".

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 32,6 milioni di Euro, in flessione del 10% rispetto ai 36,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2013, principalmente a causa della variazione nella modalità di calcolo della tariffa CIP6/92, in recepimento del Decreto Legge 69/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare") che richiede la determinazione del Costo Evitato del Combustibile (CEC) con riferimento alle quotazioni del mercato spot del gas, e non più a quello del grezzo Brent. Tuttavia, la flessione della tariffa CIP6/92 (10,3 Eurocent/kWh, -14% rispetto al primo trimestre del 2013) è stata in buona parte compensata dalla maggior produzione e vendita di energia elettrica, ed anche dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore (in aumento di circa 2 milioni di Euro).

Nel primo trimestre del 2014 l'EBITDA IFRS (che coincide con quello comparable) è stato pari a 51,5 milioni di Euro, in calo del 5% rispetto al primo trimestre del 2013, principalmente per effetto della linearizzazione sull'intera durata residua del contratto della nuova tariffa CIP6/92, calcolata secondo il Decreto Legge 69/2013 precedentemente discusso. Peraltro, un contributo positivo al risultato del primo trimestre del 2014 è stato fornito dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore, poc'anzi citate. I ricavi di tali vendite, come noto, non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS.

Infine, gli investimenti effettuati nel primo trimestre del 2014 sono stati pari a 4,5 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione ordinaria svolti nel periodo.

Eolico

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

Milioni di Euro	Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
EBITDA	8,6	9,6	-10%	5,1
EBITDA <i>comparable</i>	8,6	9,6	-10%	5,1
EBIT	7,4	8,5	-13%	4,1
EBIT <i>comparable</i>	7,4	8,5	-13%	4,1
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,1		(0,5)

Altre informazioni

		Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	61.546	78.052	-21%	40.212
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	4,8	6,1	-22%	5,6
CERTIFICATI VERDI	Eurocent/KWh	9,9	9,0	10%	8,7

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2014

Nel primo trimestre del 2014 l'EBITDA IFRS del segmento Eolico (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a **8,6 milioni di Euro**, in calo del 10% rispetto al primo trimestre del 2013, che aveva beneficiato di una ventosità straordinaria.

Infatti, sebbene nel primo trimestre del 2014 la **produzione di energia elettrica sia stata molto elevata** (61.546 MWh), tale valore risulta comunque inferiore del 21% rispetto alla produzione eccezionale conseguita nel primo trimestre del 2013.

Il risultato del primo trimestre del 2014, inoltre, ha risentito anche della riduzione dei ricavi correlata alla flessione della tariffa elettrica (-1,3 Eurocent/kWh, rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2013), sebbene in buona parte compensati dall'incremento di valore dei Certificati Verdi (+0,9 Eurocent/kWh).

Altre Attività

Il segmento include le attività delle controllate Sartec SpA, Reasar SA e altre.

Milioni di Euro	Q1/14	Q1/13	Var %	Q4/13
EBITDA	(0,5)	0,0	n/d	2,5
EBITDA <i>comparable</i>	(0,5)	0,0	n/d	2,5
EBIT	(0,6)	(0,1)	-500%	2,3
EBIT <i>comparable</i>	(0,6)	(0,1)	-500%	2,3
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,3	0,7		0,7

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

Lo scenario Europeo della raffinazione dovrebbe rimanere difficile nel corso dell'esercizio 2014. Vi sono però alcuni sviluppi positivi in Libia, dove i porti orientali hanno ricominciato le operazioni, ed il Gruppo Saras è stato tra i primi clienti che hanno caricato grezzo dal terminal petrolifero di Zueitina.

In tale contesto, la strategia industriale del Gruppo Saras, relativa ai segmenti Raffinazione e Generazione di Energia Elettrica, rimane conservativa ed orientata al miglioramento dell'efficienza produttiva, al contenimento dei costi operativi, ed al mantenimento della tradizionale solidità finanziaria.

Nello specifico gli indirizzi prevalenti sono i seguenti:

- Pieno sfruttamento della capacità di conversione della raffineria, in funzione delle attese per un progressivo miglioramento dei margini e della rinnovata disponibilità di grezzi paraffinici;
- Proseguimento dei programmi di miglioramento, mirati ad incrementare le prestazioni operative, l'efficienza energetica, ed il contenimento dei costi, che si possono ricondurre al "Progetto" FOCUS, in corso dal 2011;
- Investimenti contenuti, e concentrati su attività di tipo "HSE", oltre a quelle dedicate alla conservazione della piena capacità ed efficienza operativa delle unità ("*maintain capacity*");
- Gestione puntuale del capitale circolante e degli inventari petroliferi, per consentire uno stretto controllo della posizione debitoria.

In relazione al progetto di costituzione di una Joint Venture commerciale tra Saras e Rosneft, il recente annuncio di quest'ultima circa l'intenzione di voler acquisire il business di Morgan Stanley dedicato alle attività di trading in ambito petrolifero, conferma i programmi di sviluppo delle attività commerciali ed offre nuove prospettive, anche per il Gruppo Saras.

Infine, per quanto concerne gli altri segmenti, la strategia del Gruppo punta al consolidamento delle posizioni raggiunte, ed alla razionalizzazione di talune attività non integrate strategicamente.

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q1/14	FY 2013
RAFFINAZIONE	18,1	87,1
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	4,5	16,9
MARKETING	0,6	3,7
EOLICO	0,2	0,2
ALTRE ATTIVITA'	0,3	1,7
Totale	23,7	109,6

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre del 2014

In **data 8 aprile 2014** Saras Energia SAU (Gruppo Saras) e Musim Mas Europe Pte Ltd (Gruppo Musim Mas) hanno firmato un accordo per la vendita da parte di Saras Energia del proprio business relativo alla produzione di biodiesel, con impianto ubicato a Cartagena (Spagna), e fatturato pari a circa 115 milioni di Euro nell'esercizio 2013. Si stima che l'operazione verrà finalizzata nel secondo semestre del 2014.

In data **28 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA si è riunita ed ha approvato il Bilancio d'Esercizio di Saras SpA al 31 dicembre 2013 ed il riporto a nuovo della perdita di esercizio, pari ad Euro 124.037.017, ed ha altresì deliberato di non distribuire dividendi per l'esercizio 2013. 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 anche la modifica dell'art. 2 dello Statuto Sociale per specificazione dell'oggetto sociale (con il riferimento esplicito all'attività e servizi nel settore "dei biocarburanti").

Analisi dei Rischi

Il Gruppo Saras basa la propria politica di gestione dei rischi sull'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 Srl vende l'energia elettrica prodotta al GSE 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 Srl, 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 2014.

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 2014.

Azioni proprie

Nel corso del primo trimestre del 2014 non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

Informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011

In relazione all'incidente del 11 aprile 2011, nel quale perse la vita un dipendente di una ditta esterna impegnata in operazioni di manutenzione presso l'impianto DEA3, le indagini preliminari si sono concluse a maggio 2013 e si è in attesa della fissazione dell'udienza preliminare. Per la Società sono indagati: (i) il Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale, il Direttore di Stabilimento, il Direttore Asset Management, il Dirigente Responsabile Operations, il Dirigente Responsabile dell'Area Produttiva, il Responsabile d'esercizio, il Capo Turno, un operatore; (ii) la stessa Società Saras SpA, per responsabilità amministrativa ai sensi del D Lgs 231/2001. Per la ditta esterna cui appartenevano i lavoratori coinvolti nell'incidente sono invece indagati, oltre al titolare, anche un dirigente e il caposquadra.

In data 7 marzo 2014 la Corte d'Appello di Cagliari, in relazione al tragico incidente del 26 maggio 2009 in seguito al quale persero la vita tre operai della ditta CO.ME.SA. ha confermato le condanne dell'allora Direttore Generale della Società e dell'allora Direttore di Stabilimento (oggi ex dirigente della Società), riducendo per entrambi la pena a 20 mesi, con l'applicazione della sospensione condizionale, oltre al risarcimento dei danni alle parti civili (in data 4 luglio 2011, il Tribunale di Cagliari aveva formulato una condanna a 24 mesi, con applicazione della sospensione condizionale, oltre al risarcimento dei danni alle parti civili). Si è in attesa delle motivazioni della sentenza, per le opportune valutazioni. La Corte d'Appello ha altresì confermato l'assoluzione formulata dal Tribunale di Cagliari in primo grado, per l'allora Dirigente dell'Area Produttiva e il Direttore delle Operazioni Industriali, oggi ex dirigente della Società. Confermata anche la condanna a 24 mesi dell'allora rappresentante legale della ditta CO.ME.SA.. Infine, i giudici della Corte d'Appello, in conformità con la precedente sentenza di primo grado del Tribunale di Cagliari, hanno confermato l'esclusione di ogni responsabilità amministrativa per Saras ai sensi D.Lgs. 231/01.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata:
al 31 marzo 2014 ed al 31 dicembre 2013

Migliaia di Euro

31/03/2014

31/12/2013

ATTIVITÀ

Attività correnti	2.210.211	2.287.407
Disponibilità liquide ed equivalenti	493.669	506.827
Altre attività finanziarie negoziabili	45.385	34.645
Crediti commerciali	522.433	670.818
Rimanenze	992.395	926.063
Attività per imposte correnti	48.417	48.950
Altre attività	107.912	100.104
Attività non correnti	1.513.125	1.526.124
Immobili, impianti e macchinari	1.183.657	1.217.425
Attività immateriali	95.322	97.083
Altre partecipazioni	505	505
Attività per imposte anticipate	228.017	205.560
Altre attività finanziarie	5.624	5.551
Attività non correnti destinate alla dismissione	10.765	0
Immobili, impianti e macchinari	10.741	0
Attività immateriali	24	0
Totale attività	3.734.101	3.813.531

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

Passività correnti	2.020.135	2.014.985
Passività finanziarie a breve termine	223.580	180.970
Debiti commerciali e altri debiti	1.468.374	1.605.867
Passività per imposte correnti	253.584	168.472
Altre passività	74.597	59.676
Passività non correnti	844.104	877.344
Passività finanziarie a lungo termine	384.624	385.780
Fondi per rischi e oneri	32.951	42.978
Fondi per benefici ai dipendenti	17.132	19.906
Passività per imposte differite	3.759	3.641
Altre passività	405.638	425.039
Totale passività	2.864.239	2.892.329

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	855.971	1.126.726
Risultato netto	(51.665)	(271.080)
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	869.862	921.202
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	869.862	921.202
Totale passività e patrimonio netto	3.734.101	3.813.531

Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati: 1 gennaio – 31 marzo 2014 e 1 gennaio – 31 marzo 2013

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2014 E 2013

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2014	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 MARZO 2013	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	2.730.968		2.654.669	
Altri proventi	27.400		16.572	
Totale ricavi	2.758.368	0	2.671.241	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(2.595.482)		(2.449.236)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(145.900)		(131.588)	
Costo del lavoro	(34.041)		(36.076)	
Ammortamenti e svalutazioni	(48.453)		(48.344)	
Totale costi	(2.823.876)	0	(2.665.244)	0
Risultato operativo	(65.508)	0	5.997	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	46.492		82.400	
Oneri finanziari	(53.693)		(85.218)	
Risultato prima delle imposte	(72.709)	0	3.179	0
Imposte sul reddito	21.044		(4.962)	
Risultato netto	(51.665)	0	(1.783)	0
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	(51.665)		(1.783)	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	(5,59)		(0,19)	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	(5,59)		(0,19)	

CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2014 E 2013

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2014	1 GENNAIO 31 MARZO 2013
Risultato netto (A)	(51.665)	(1.783)
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(57)	(38)
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(57)	(38)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	(51.722)	(1.821)
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	(51.722)	(1.821)
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2012 al 31 marzo 2014

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2012	54.630	10.926	1.219.718	(88.576)	1.196.698	0	1.196.698
Periodo 1/1/2013 - 31/03/2013							
Destinazione risultato esercizio precedente			(88.576)	88.576	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)
Saldo al 31/03/2013	54.630	10.926	1.132.121	(1.783)	1.195.894	0	1.195.894
Periodo 1/4/2013 - 31/12/2013							
Acquisto azioni proprie			(5.943)		(5.943)		(5.943)
Riserva per piano azionario dipendenti			637		637		637
Effetto traduzione bilanci in valuta			(16)		(16)		(16)
Rilascio imposte 4% robin tax su effetto attuariale 2012 IAS 19			98		98		98
Effetto attuariale IAS 19			(171)		(171)		(171)
Risultato netto				(269.297)	(269.297)		(269.297)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(187)	(269.297)	(269.484)		(269.484)
Saldo al 31/12/2013	54.630	10.926	1.126.726	(271.080)	921.202	0	921.202
Periodo 1/1/2014 - 31/03/2014							
Destinazione risultato esercizio precedente			(271.080)	271.080	0		0
Riserva per piano azionario			382		382		382
Effetto traduzione bilanci in valuta			(57)		(57)		(57)
Risultato netto				(51.665)	(51.665)		(51.665)
<i>Risultato netto complessivo</i>			0	(51.665)	(51.665)		(51.665)
Saldo al 31/03/2014	54.630	10.926	855.971	(51.665)	869.862	0	869.862

Rendiconti Finanziari Consolidati: al 31 marzo 2014 ed al 31 marzo 2013

Migliaia di Euro	1/1/2014 - 31/03/2014	1/1/2013 - 31/03/2013
A - Disponibilità liquide iniziali	506.827	302.950
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	(51.665)	(1.783)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(771)	0
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	48.453	48.344
Contributi imputati a conto economico	0	0
Variazione netta fondi per rischi	(10.027)	(20.469)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(2.774)	(775)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(22.339)	(166)
Interessi netti	8.820	13.688
Imposte sul reddito accantonate	1.295	5.128
Variazione FV derivati, certificati verdi	(32.378)	(24.793)
Altre componenti non monetarie	382	1.017
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	148.385	58.387
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	(66.332)	(104.684)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(137.493)	50.560
Variazione altre attività correnti	11.180	(16.951)
Variazione altre passività correnti	98.738	77.987
Interessi incassati	138	212
Interessi pagati	(7.231)	(7.385)
Imposte pagate	0	0
Variazione altre passività non correnti	(19.401)	(18.375)
Totale (B)	(33.020)	59.942
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(23.746)	(28.749)
- di cui interessi passivi pagati capitalizzati	0	(2.864)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni	0	21
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	17.807	15.480
Totale (C)	(5.939)	(13.248)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	0	(2.864)
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	25.030	(7.660)
(diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo	0	0
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie	0	0
Totale (D)	25.030	(10.524)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	(13.929)	36.170
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	771	0
F - Disponibilità liquide finali	493.669	339.120

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2014

1. **Premessa**
2. **Criteri generali di redazione dei Prospetti Contabili Consolidati**
3. **Principi Contabili adottati**
 - 3.1 Area di consolidamento
 - 3.2 Uso di stime
4. **Informazioni per settore di attività e 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 Attività non correnti destinate alla vendita
 - 5.4 Passività correnti
 - 5.4.1 Passività finanziarie a breve termine
 - 5.4.2 Debiti commerciali e altri debiti
 - 5.4.3 Passività per imposte correnti
 - 5.4.4 Altre passività
 - 5.5 Passività non correnti
 - 5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine
 - 5.5.2 Fondi per rischi e oneri
 - 5.5.3 Fondi per benefici ai dipendenti
 - 5.5.4 Passività per imposte differite
 - 5.5.5 Altre passività
 - 5.6 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 e svalutazioni
 - 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 SpA (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. La Società è controllata congiuntamente da Gian Marco Moratti SapA e da Massimo Moratti SapA rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale di Saras SpA (senza considerare le azioni proprie in portafoglio), in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 1 ottobre 2013. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

Saras SpA opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso l’acquisto di grezzo e la vendita di prodotti finiti. Le attività del Gruppo Saras comprendono la raffinazione di grezzo e la produzione e vendita di energia elettrica prodotta sia dall’impianto di gasificazione integrata a ciclo combinato della controllata Sarlux Srl che dal parco eolico della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl (attraverso la controllata Sardeolica Srl).

I presenti prospetti contabili consolidati, relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2014 devono essere letti congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2013.

2. Criteri generali di redazione dei Prospetti Contabili Consolidati

I prospetti contabili consolidati del Gruppo al 31 marzo 2014 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”), omologate dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio consolidato 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 di conto economico sono presentate secondo la loro natura;
- Rendiconto Finanziario: è presentato secondo il metodo indiretto, distinguendo i flussi finanziari derivanti dall’attività operativa, d’investimento e finanziaria.

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 ed alcune interpretazioni, in parte già omologate dall’Unione Europea e applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2014, in parte non ancora omologate e dunque non ancora applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2014.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni rilevanti e applicati dal 1 gennaio 2014

I seguenti Principi Contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2014:

IFRS 10 – Bilancio Consolidato. Il principio sostituisce il SIC-12 Consolidamento – società a destinazione specifica (società veicolo) e alcune parti dello IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato il quale modifica la propria denominazione in IAS 27 – Bilancio Separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel Bilancio Separato. Il nuovo principio IFRS 10 individua nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel Bilancio Consolidato della controllante, fornendo una guida per determinare l’esistenza del controllo nei casi di difficile interpretazione.

Guida alla transizione (IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12): in data 28 giugno 2012, lo IASB ha emesso il documento “Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities” che fornisce alcuni chiarimenti e semplificazioni con riferimento ai transition requirements dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12.

IFRS 11 – Accordi di compartecipazione. Il principio sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture e 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.

IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese. Il principio ha lo scopo di illustrare le informazioni aggiuntive da fornire in merito alle partecipazioni (imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica e altre società veicolo non consolidate).

IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato. L’emendamento allo IAS 27 ha l’obiettivo di fornire le norme da applicare nella contabilizzazione delle partecipazioni in controllate, joint venture e collegate nella redazione del Bilancio Separato dopo l’introduzione dell’IFRS 10.

IAS 28 – Partecipazioni in società controllate e joint venture. L’emendamento allo IAS 28 (come modificato nel 2011) definisce i requisiti per l’applicazione del metodo del patrimonio netto nella contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e joint venture.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 32 – Strumenti Finanziari:** esposizione nel Bilancio, per chiarire l’applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32.

Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014; la loro applicazione non ha comportato effetti significativi sul Bilancio del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

IFRS 9 – Strumenti finanziari. In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso il principio in esame; si precisa che, alla data del presente Bilancio, lo stesso IASB non ha stabilito la data di efficacia del principio e gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione dell’emendamento.

Le modifiche sono relative ai criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione in bilancio. In particolare, le nuove disposizioni stabiliscono, tra l’altro, un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: (i) attività valutate al costo ammortizzato; (ii) attività valutate al fair value. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al fair value con imputazione degli effetti a Conto Economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di trading, è consentito rilevare le variazioni di fair value nel prospetto dell’utile complessivo, mantenendo a Conto Economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi; all’atto della cessione della partecipazione, non è prevista l’imputazione a Conto Economico degli importi rilevati nel prospetto dell’utile complessivo. Inoltre in data 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell’IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie.

In particolare, le nuove disposizioni richiedono, tra l’altro, che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al fair value con imputazione degli effetti a Conto Economico, le variazioni del fair value connesse a modifiche del rischio di credito dell’emittente (c.d. own credit risk) siano rilevate nel prospetto dell’utile complessivo; è prevista l’imputazione di detta componente a Conto Economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando accounting mismatch.

Lo IASB ha emesso inoltre i seguenti emendamenti, il cui processo di omologazione da parte dell’Unione Europea non risulta ancora concluso alla data del presente Bilancio.

Società di investimento (IFRS 10; IFRS 12 e IAS 27): in data 31 ottobre 2012 lo IASB ha emesso il documento “Investment Entities” che va a regolamentare le attività svolte da particolari tipi di società qualificate come società di investimento. Lo IASB identifica come società di investimento le società che investono con il solo scopo di ottenere un incremento del capitale investito o provento dall’investimento o entrambi. Le disposizioni saranno efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.

Il 29 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato l’emendamento allo **IAS 36 Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets**, richiede esplicitamente di fornire informazioni sul discount rate utilizzato per determinare un impairment loss (o un reversal) quando il valore recuperabile basato sul fair value less cost to sell è determinato usando la tecnica del present value.

Al momento si ritiene che l’adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sul Bilancio del Gruppo.

3.1 Area di consolidamento

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Arcola Petrolifera Srl	100%
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e Tecnologie SpA	100%
Ensar Srl e società controllate:	100%
Labor Eolica Srl	100%
Alpha Eolica Srl	100%
Sarint SA e società controllate:	100%
Saras Energia SAU e società controllata:	100%
Saras Energia Bio SLU	100%
Reasar SA	100%
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllata:	100%
Sardealica Srl	100%
Sargas Srl	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.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio consolidato di fine anno, allorquando sono disponibili tutte le informazioni necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di perdite di valore.

Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2013, a cui si rimanda.

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 Premessa

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

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

1. L'attività di raffinazione, svolta dalla controllante Saras SpA e dalla controllata Sarlux Srl 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 svolti 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 Srl 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 Srl per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia SAU, 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 Srl. Tale vendita è realizzata esclusivamente con il cliente GSE (Gestore dei Servizi Energetici SpA), 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 Srl.

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

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

4.2 Informativa settoriale

Al fine di rappresentare la marginalità singolarmente attribuibile al settore "raffinazione" e al settore "generazione energia elettrica", i valori esposti includono anche la valorizzazione, alle condizioni previste nei contratti previgenti, di quei servizi intersettoriali che sono venuti meno a seguito del conferimento delle attività di raffinazione della Capogruppo Saras SpA alla controllata Sarlux Srl effettuato nel corso dell'esercizio precedente.

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
31 MARZO 2013						
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)
Ricavi da terzi	1.825.381	687.946	132.099	4.794	4.449	2.654.669
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)
Altri proventi v/terzi	6.048	1.315	1.977	7.218	14	16.572
Ammortamenti e svalutazioni	(25.209)	(2.106)	(19.866)	(1.102)	(61)	(48.344)
Risultato operativo (a)	(38.647)	1.755	34.434	8.519	(64)	5.997
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)
Risultato netto dell'esercizio (a)	(25.912)	(720)	20.175	4.789	(115)	(1.783)
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.281.048	653.358	919.655	126.859	31.084	4.012.004
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.948.464	340.348	458.093	59.606	9.599	2.816.110
Investimenti in attività materiali	25.719	674	5.980	0	60	32.433
Investimenti in attività immateriali	256	4	0	69	629	958
31 MARZO 2014						
Ricavi della gestione caratteristica	2.505.390	646.718	144.113	2.944	4.906	3.304.071
a dedurre: ricavi infrasettori	(539.727)	(18.400)	(13.682)	0	(1.294)	(573.103)
Ricavi da terzi	1.965.663	628.318	130.431	2.944	3.612	2.730.968
Altri proventi	36.256	496	10.495	6.084	32	53.363
a dedurre: proventi infrasettori	(20.115)	(52)	(5.774)	0	(22)	(25.963)
Altri proventi v/terzi	16.141	444	4.721	6.084	10	27.400
Ammortamenti e svalutazioni	(28.684)	(2.186)	(16.353)	(1.175)	(55)	(48.453)
Risultato operativo (a)	(104.396)	(3.043)	35.092	7.377	(538)	(65.508)
Proventi finanziari (a)	49.338	936	1.878	196	123	52.471
Oneri finanziari (a)	(57.015)	(2.144)	(338)	(126)	(49)	(59.672)
Imposte sul reddito	38.025	(37)	(14.116)	(2.891)	63	21.044
Risultato netto dell'esercizio (a)	(74.048)	(4.288)	22.516	4.556	(401)	(51.665)
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.074.942	591.304	919.851	114.159	33.845	3.734.101
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.012.257	368.536	423.895	49.359	10.192	2.864.239
Investimenti in attività materiali	17.970	473	3.972	4	150	22.569
Investimenti in attività immateriali	174	113	484	200	142	1.113

(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:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Depositi bancari e postali	490.893	504.666	(13.773)
Cassa	2.776	2.161	615
Totale	493.669	506.827	(13.158)

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 433.841 migliaia di euro, ad Arcola Petrolifera Srl per 29.870 migliaia di euro, a Sarlux Srl per 16.106 migliaia di euro, a Sardeolica Srl per 6.120 migliaia di euro e a Saras Energia SAU per 1.285 migliaia di euro. Per evidenza dei vincoli sull'utilizzo delle disponibilità liquide di Sardeolica Srl 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:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Titoli	3.410	3.418	(8)
Certificati verdi	29.324	17.599	11.725
Strumenti finanziari derivati	12.651	13.628	(977)
Totale	45.385	34.645	10.740

I certificati verdi sono relativi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili della controllata Sardeolica Srl. Gli stessi sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso o tramite ritiro da parte del GSE ad un prezzo predefinito; i certificati in portafoglio maturati nel periodo sono valorizzati al prezzo stimato per il ritiro da parte del GSE (98,7 euro/MWh per il 2014 rispetto a 89,3 euro/MWh per il 2013). 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 verdi	Totale
Saldo al 31/12/2012	0	10.833	10.833
Incrementi dell'esercizio	3.418	17.575	20.993
Decrementi dell'esercizio	0	(10.809)	(10.809)
Saldo al 31/12/2013	3.418	17.599	21.017
Incrementi dell'esercizio	0	11.725	11.725
Decrementi dell'esercizio	(8)	0	(8)
Saldo al 31/03/2014	3.410	29.324	32.734

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

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 522.433 migliaia di euro e diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, di 148.385 migliaia di euro.

La variazione è da attribuire principalmente ai crediti vantati dalla controllata Sarlux Srl verso GSE che ammontano a 5.014 migliaia di euro contro i 62.877 migliaia di euro iscritti nell'esercizio precedente e che includevano 47,6 milioni di

euro relativo al conguaglio dell'esercizio 2013 ed incassato nel corso del primo trimestre. I crediti di Saras SpA ammontano a 168.454 migliaia di euro contro i 237.719 migliaia di euro iscritti nell'esercizio precedente.

5.1.4 Rimanenze

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

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Materie prime e sussidiarie	299.835	328.805	(28.970)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	89.869	74.166	15.703
Prodotti finiti e merci	601.211	522.345	78.866
Acconti su scorte	1.480	747	733
Totale	992.395	926.063	66.332

La diminuzione dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi è stata sostanzialmente compensata dall'incremento delle quantità in giacenza.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione per circa 41,9 milioni di euro. Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

Presso la raffineria di Sarroch, così come al 31 dicembre 2013, non sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Crediti per IVA	563	1.167	(604)
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	37.820	37.821	(1)
Crediti IRAP	3.855	3.866	(11)
Altri crediti tributari	6.179	6.096	83
Totale	48.417	48.950	(533)

I crediti per IRES sono riconducibili 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:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Ratei attivi	1.366	473	893
Risconti attivi	17.617	4.163	13.454
Altri crediti	88.929	95.468	(6.539)
Totale	107.912	100.104	7.808

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi da parte della Capogruppo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito, pari a 18.208 migliaia di euro, vantato dalla controllata Sarlux Srl e derivante dal riconoscimento ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento CIP6/92 del rimborso degli oneri di competenza dell'esercizio 2013 e

primo trimestre 2014 relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG (13.487 migliaia di euro nell'esercizio precedente);

- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al GSE per 32.295 migliaia di euro, come descritto al punto 7.1 (44.040 migliaia di euro nell'esercizio precedente);
- certificati bianchi per 22.614 migliaia di euro (di cui 1.450 migliaia di euro già accreditati), relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (17.187 migliaia di euro nel 2013). Tali certificati sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati al valore di mercato di fine periodo in quanto inferiore alla media annua delle quotazioni di mercato (122,18 euro a certificato per il 2014 rispetto a 105,98 euro per il 2013);
- depositi a garanzia delle operazioni in strumenti derivati effettuate sia dalla Capogruppo che dalla controllata Sarlux Srl per 6.752 migliaia di euro (10.911 migliaia di euro 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:

COSTO STORICO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	Contribuiti	Altri movimenti	31/12/2013
Terreni e Fabbricati	229.945	397	(90)	(1.524)	5.652	234.380
Impianti e Macchinari	2.752.173	22.134	(5.366)	(21.045)	141.532	2.889.428
Attrezzature industriali e commerciali	37.031	481	(7.829)	(1.978)	774	28.479
Altri beni	479.432	1.051	(6.005)	(2.937)	23.740	495.281
Immobilizz. in corso ed acconti	207.665	81.815			(172.262)	117.218
Totale	3.706.246	105.878	(19.290)	(27.484)	(564)	3.764.786

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Contributi e Altri Movimenti	31/12/2013
Terreni e Fabbricati	96.535	10.029	(38)	(708)	1.507	107.325
Impianti e Macchinari	1.914.648	140.888	(3.989)	(18.700)	(10.297)	2.022.550
Attrezzature industriali e commerciali	27.681	2.052	(7.825)	(1.978)	(97)	19.833
Altri beni	378.624	18.618	(5.993)	(2.187)	8.591	397.653
Totale	2.417.488	171.587	(17.845)	(23.573)	(296)	2.547.361

VALORE NETTO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam. e Svalutazioni)	Altri Movimenti e Rivalutazioni	31/12/2013
Terreni e Fabbricati	133.410	397	(52)	(10.029)	3.329	127.055
Impianti e Macchinari	837.525	22.134	(1.377)	(140.888)	149.484	866.878
Attrezzature industriali e commerciali	9.350	481	(4)	(2.052)	871	8.646
Altri beni	100.808	1.051	(12)	(18.618)	14.399	97.628
Immobilizz. in corso ed acconti	207.665	81.815	0	0	(172.262)	117.218
Totale	1.288.758	105.878	(1.445)	(171.587)	(4.179)	1.217.425

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	Immob. destinate alla vendita	Altri movimenti	31/3/2014
Terreni e Fabbricati	234.380	16		(4.930)	(1)	229.465
Impianti e Macchinari	2.889.428	2.569	(15)	(8.492)	7.535	2.891.025
Attrezzature industriali e commerciali	28.479	21		(208)	157	28.449
Altri beni	495.281	558	(3.011)	(1.802)	9.192	500.218
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	19.405			(15.593)	121.030
Totale	3.764.786	22.569	(3.026)	(15.432)	1.290	3.770.187

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2013	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Immob. destinate alla vendita	Altri movimenti	31/3/2014
Terreni e Fabbricati	107.325	2.519		(1.238)	185	108.791
Impianti e Macchinari	2.022.550	39.129	(15)	(2.906)	(188)	2.058.570
Attrezzature industriali e commerciali	19.833	517		(56)	4	20.298
Altri beni	397.653	4.719	(3.011)	(491)	1	398.871
Totale	2.547.361	46.884	(3.026)	(4.691)	2	2.586.530

VALORE NETTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Imm. Destinate alla vendita e Altri Movimenti	31/3/2014
Terreni e Fabbricati	127.055	16	0	(2.519)	(3.878)	120.674
Impianti e Macchinari	866.878	2.569	0	(39.129)	2.137	832.455
Attrezzature industriali e commerciali	8.646	21	0	(517)	1	8.151
Altri beni	97.628	558	0	(4.719)	7.880	101.347
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	19.405	0	0	(15.593)	121.030
Totale	1.217.425	22.569	0	(46.884)	(9.453)	1.183.657

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 188.448 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995, con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997 e con Ministero dello Sviluppo Economico in data 10 giugno 2002 il cui decreto di concessione definitiva è stato trasmesso in data 14 maggio 2013.

Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 marzo 2014 a 3.176 migliaia di Euro (3.526 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 80.615 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 7.126 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 36.626 migliaia di euro.

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 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 delle società del gruppo (Sarlux Srl, Saras Energia SAU e Deposito di Arcola Srl).

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 dell'esercizio ammontano a 22.569 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

Il decremento di 15,5 milioni di euro evidenziato fra "Immobilizzazioni in corso - Altri movimenti" si riferisce a lavori ultimati nel corso del periodo e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni (base annua)
Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	fino al 2020	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)		8,38%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	
Parco eolico (Impianti e Macchinari)		10,00%
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%

Si rimanda al successivo punto 5.3 per i commenti alle attività 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 costi interni per 2.545 migliaia di euro.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	39.137	1.595	(750)		867	40.849
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.452		(512)		(198)	57.742
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	514.204		(2.099)			512.105
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.034	2.157	(1.640)		(63)	22.488
Totale	655.736	3.752	(5.001)	0	606	655.093
FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2012	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	35.529	2.011	(750)			36.790
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	16.186	2.632	(346)		80	18.552
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	255.254	17.057	(2.098)	232.455		502.668
Totale	306.969	21.700	(3.194)	232.455	80	558.010
NETTO	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam. / Svalutazioni)	31/12/2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.608	1.595	0	867	(2.011)	4.059
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	42.266	0	(166)	(278)	(2.632)	39.190
Avviamento	21.909	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	258.950	0	(1)	0	(249.512)	9.437
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.034	2.157	(1.640)	(63)	0	22.488
Totale	348.767	3.752	(1.807)	526	(254.155)	97.083

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Immob. destinate alla vendita	Altri movimenti	31/03/2014
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	40.849	123		(38)	270	41.204
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.742			(25)		57.717
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	512.105	250			(84)	512.271
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.488	712			(857)	22.343
Totale	655.093	1.085	0	(63)	(671)	655.444

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2013	Ammortam.	Decrementi	Immob. destinate alla vendita	Altri movimenti	31/03/2014
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	36.790	497		(35)		37.252
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.552	676		(5)	(1)	19.222
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	502.668	396			584	503.648
Totale	558.010	1.569	0	(40)	583	560.122

NETTO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Imm. Destinate alla vendita e Altri Movimenti	(Ammortam.)	31/03/2014
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	4.059	123	0	267	(497)	3.952
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39.190	0	0	(19)	(676)	38.495
Avviamento	21.909	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	9.437	250	0	(668)	(396)	8.623
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.488	712	0	(857)	0	22.343
Totale	97.083	1.085	0	(1.277)	(1.569)	95.322

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 1.569 migliaia di euro 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%

Si rimanda al successivo punto 5.3 per i commenti alle attività immateriali 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 SA (incorporata in Saras Energia SAU) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed all'esercizio del parco eolico di Ulassai della controllata Sardeolica Srl 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 Srl (21.408 migliaia di euro) pagato per l'acquisto della stessa: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica Srl su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce si riferisce principalmente agli oneri sostenuti dalla controllata Sarlux Srl per l'allacciamento agli impianti di terzi (reti ENEL ed Air Liquide).

Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi pari a 18.117 migliaia di euro sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo. Detti costi comprendo capitalizzazioni di costi interni maturati nell'esercizio per 47 migliaia di euro.

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 marzo 2014, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 03-14	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-13	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Arcola Petrolifera S.r.l.	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%	Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	1.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	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.U. e società controllata:	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Indiretta
Saras Energia Bio S.L.U.	Madrid (Spagna)	Euro	3.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras Energia S.A.	100,00%	Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	100.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulissai 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 Ulissai S.r.l.	100,00%	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 2013 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:

	31/03/2014	31/12/2013
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio La Spezia Utilities	7	7
Sarda Factoring	495	495
Totale	505	505

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2014, pari 228.017 migliaia di euro, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette per 72.741 migliaia di euro a titolo di tax asset sulle perdite fiscali ancora da utilizzare ai fini del Consolidato Nazionale IRES e 39.604 migliaia di euro ai fini dell'addizionale IRES "settore Energia", esclusa dal regime del consolidato fiscale; gli importi in oggetto si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri;
- imposte anticipate nette della controllata Sarlux Srl per 88.297 migliaia di euro, di cui anticipate per 156.568 migliaia di euro relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -, e differite per 63.903 migliaia di euro relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati;
- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia SAU per 15.865 migliaia di euro, essenzialmente formate dal tax asset su perdite fiscali (12.956 migliaia di euro).

La variazione in aumento, rispetto al 31 dicembre 2013, pari a 22.457 migliaia di euro, è principalmente riconducibile allo stanziamento di imposte anticipate a fronte di perdite fiscali del periodo.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2014 è pari a 5.624 migliaia di euro (5.551 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine di un credito finanziario vantato dalla capogruppo Saras SpA nei confronti di terzi (5.037 migliaia di euro), nonché da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras SpA e dalla controllata Saras Energia SAU.

5.3 Attività non correnti destinate alla vendita

Saras Energia SAU e Musim Mas Europe Pte Ltd (Gruppo Musim Mas) hanno firmato in data 8 aprile 2014 un accordo per la vendita del business della controllata relativo alla produzione di biodiesel, con impianto ubicato a Cartagena (Spagna), e fatturato pari a circa 115 milioni di Euro nell'esercizio 2013. Si stima che l'operazione verrà finalizzata nel secondo semestre del 2014.

L'ammontare di 10.765 migliaia di euro è relativo al valore di libro dei beni materiali e immateriali destinati alla vendita.

5.4 Passività correnti

5.4.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Finanziamenti bancari	39.309	38.566	743
Banche c/c	136.588	110.218	26.370
Strumenti finanziari derivati	14.612	21.424	(6.812)
Altre passività finanziarie a breve	33.071	10.762	22.309
Totale Passività finanziarie a breve termine	223.580	180.970	42.610
Totale Passività finanziarie a lungo termine	384.624	385.780	(1.156)
Totale Passività finanziarie	608.204	566.750	41.454

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

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il fair value negativo 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.

5.4.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	20.552	89.883	(69.331)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.447.822	1.515.984	(68.162)
Totale	1.468.374	1.605.867	(137.493)

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi. Il saldo dei "Debiti verso fornitori" include il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato dall'Iran il cui pagamento continua ad essere sospeso per effetto delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali, causa embargo petrolifero totale deciso dall'Unione Europea; la variazione dei debiti verso fornitori intervenuta negli ultimi due esercizi è sostanzialmente riconducibile a dette dilazioni.

5.4.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/3/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti per IVA	116.383	91.667	24.716
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	1.326	781	545
Debiti IRAP	698	353	345
Altri debiti tributari	135.177	75.671	59.506
Totale	253.584	168.472	85.112

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi all'acconto d'imposta versato, per legge, a dicembre 2013 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 6,50% (c.d. Robin Hood Tax).

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllata Arcola Petrolifera Srl (122.249 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia SAU (6.533 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa.

5.4.4 Altre passività

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

	31/3/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.294	8.782	(488)
Debiti verso il personale	20.527	14.185	6.342
Debiti verso Ministero per contributi	15.679	15.679	0
Debiti verso altri	26.187	19.062	7.125
Altri ratei passivi	1.176	619	557
Altri risconti passivi	2.734	1.349	1.385
Totale	74.597	59.676	14.921

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" è relativo all'anticipo (15.679 migliaia di Euro) ricevuto dalla controllata Sardeolica Srl per la realizzazione del parco eolico di Ulassai dal Ministero dello Sviluppo Economico per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo decreto finale di concessione.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di euro) 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".

5.5 Passività non correnti

5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Prestito obbligazionario	249.347	249.224	123
Finanziamenti bancari	135.277	136.556	(1.279)
Totale Passività finanziarie a lungo termine	384.624	385.780	(1.156)

In data 16 luglio 2010, la capogruppo Saras SpA, 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; 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 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 31/12/13	Residuo al 31/03/14	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
Finanziamento in pool	3-Jul-12	170,0	Euribor 6M	142,8	143,0	31,5	111,5		
				142,8	143,0	31,5	111,5		
Saras Energia S.A.									
Banco Santander	27-Jul-12	5,0	Euribor 12M	3,9	3,7	2,5	1,2		
				3,9	3,7	2,5	1,2		
Sardeolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-Dec-05	90,0	Euribor 6M	28,4	27,9	5,3	22,6		
				28,4	27,9	5,3	22,6		
Totale debiti verso banche per finanziamenti				175,1	174,6	39,3	135,3		

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 marzo 2014 è pari al 4,97%.

Il finanziamento acceso da Saras SpA per 170 milioni di euro 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 considerando i 12 mesi precedenti) 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 Srl è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 con un pool di banche (di cui Banca Nazionale del Lavoro era 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.

5.5.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2012	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2013
Fondo smantellamento impianti	18.836	127	0	0	18.963
Fondo oneri per quote di CO ₂	23.886	15.044	(23.896)	10	15.044
Altri fondi rischi	9.669	56	(750)	(4)	8.971
Totale	52.391	15.227	(24.646)	6	42.978

	31/12/2013	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/03/2014
Fondo smantellamento impianti	18.963	35	0	0	18.998
Fondo oneri per quote di CO ₂	15.044	5.071	(15.047)	3	5.071
Altri fondi rischi	8.971	4	(93)	0	8.882
Totale	42.978	5.110	(15.140)	3	32.951

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.

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 5.071 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

Nell'ambito del "Piano di Allocazione" delle quote di emissione per il periodo 2013-2020, al sito produttivo di Sarroch è riconosciuta un'assegnazione di 2.556.762 tonnellate di CO₂, per l'esercizio 2014; all'interno di tale assegnazione, la

parte tecnicamente riconducibile agli impianti di raffinazione, calcolata applicando una metodologia coerente con le disposizioni previste dal nuovo piano di allocazione, è pari a 1.975.289, mentre quella relativa al solo impianto di cogenerazione è pari a 581.473. La situazione che ne emerge è la seguente:

- per gli impianti di raffinazione, le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 528.720 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (29.619 quote per un controvalore di 180 migliaia di Euro);

- per l'impianto di cogenerazione, le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 948.070 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (803.111 quote per un controvalore di 4.891 migliaia di Euro).

Nel corso del periodo è stato utilizzato il fondo per 15.047 migliaia di Euro 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 CO₂ 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.

5.5.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Trattamento di fine rapporto	13.059	13.440	(381)
Altri fondi complementari	4.073	6.466	(2.393)
Totale	17.132	19.906	(2.774)

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, 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 dinanzi al giudice adito. A seguito della citata disdetta, il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente, configurato come fondo a contributi definiti.

La movimentazione della voce "Trattamento di fine rapporto" è la seguente:

Saldo al 31.12.2012	13.833
Accantonamento parte piano a contributi definiti	5.944
Utilizzi	(992)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.345)
Saldo al 31.12.2013	13.440
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.372
Utilizzi	(381)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(1.372)
Saldo al 31.03.2014	13.059

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

Saldo al 31.12.2012	8.992
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(2.526)
Saldo al 31.12.2013	6.466
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(2.393)
Saldo al 31.03.2014	4.073

5.5.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 3.759 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/3/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	0	78	(78)
Risconti passivi	403.546	422.348	(18.802)
Altri debiti	2.092	2.613	(521)
Totale	405.638	425.039	(19.401)

Rispetto al 31 dicembre 2013, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. 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 GSE (Gestore dei Servizi Energetici SpA). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto dei prezzi del grezzo e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

5.6 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/03/2014	31/12/2013	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	855.971	1.126.726	(270.755)
Risultato netto	(51.665)	(271.080)	219.415
Totale Patrimonio netto	869.862	921.202	(51.340)

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, 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 855.971 migliaia di euro, con un decremento netto di 270.755 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (perdita di 271.080 migliaia di euro);
- aumento, pari a 382 migliaia di euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento dovuto alla traduzione di bilanci in valuta estera (57 migliaia di euro).

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 del periodo consolidata ammonta a 51.665 migliaia di euro.

Dividendi

In data 28 aprile 2014 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, ha deliberato di non distribuire dividendi.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.594.235	2.515.072	79.163
Cessione energia elettrica	133.059	136.365	(3.306)
Altri compensi	3.174	3.176	(2)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	500	56	444
Totale	2.730.968	2.654.669	76.299

I ricavi della gestione caratteristica del Gruppo sono stati pari a 2.731 milioni di Euro, in aumento di circa 76 milioni rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2013. Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori ricavi del segmento Raffinazione, che sono incrementati di circa 140 milioni di Euro, per effetto di un incremento delle vendite che ha più che compensato la flessione dei prezzi dei principali prodotti petroliferi. Per contro, tale flessione dei prezzi ha inciso negativamente sui ricavi del segmento Marketing, che sono calati di circa 60 milioni di Euro.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (130.115 migliaia di euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica Srl (2.944 migliaia di euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl 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 al prezzo del greggio e del gas che al cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa; dette proiezioni vengono riconsiderate allorché subiscono variazioni significative.

Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC), ai fini della presente situazione contabile i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati secondo il Decreto Legge 69/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare").

Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Sartec SpA e Reasar SA nei rispettivi settori di attività.

6.1.2 Altri proventi

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

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	2.094	1.855	239
Cessione materiali diversi	68	249	(181)
Contributi	6.081	7.035	(954)
Noleggio di navi cisterne	2.181	0	2.181
Recupero per sinistri e risarcimenti	0	2	(2)
Riconoscimento oneri emission trading	4.721	1.977	2.744
Altri ricavi	12.255	5.454	6.801
Totale	27.400	16.572	10.828

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

La voce "Riconoscimento oneri emission trading" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux Srl, derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento CIP6/92, del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n. 77/08 dell'AEEG. L'aumento, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto sia alla variazione del prezzo delle quote (da 4,47 euro/quota nel 2013 a 5,88 euro/quota nel 2014) che all'incremento del numero delle quote stesse.

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica (certificati bianchi per 6.260 migliaia di euro rispetto a 3.309 migliaia di euro dell'esercizio precedente) maturati nel corso del periodo, oltre a 2.259 migliaia di euro per adeguamento al valore di mercato delle quote ancora detenute al 31 marzo 2014.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Acquisti di materie prime	2.213.034	2.058.906	154.128
Acquisti di semilavorati	35.338	37.376	(2.038)
Acquisti di materiale vario e di consumo	20.320	23.255	(2.935)
Acquisto prodotti finiti	392.354	434.326	(41.972)
Altri acquisti	26	36	(10)
Variazione rimanenze	(65.590)	(104.663)	39.073
Totale	2.595.482	2.449.236	146.246

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si incrementano di 146.246 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Costi per servizi	132.687	120.120	12.567
Costi per godimento beni di terzi	3.314	3.553	(239)
Accantonamenti per rischi	5.075	3.012	2.063
Oneri diversi di gestione	4.824	4.903	(79)
Totale	145.900	131.588	14.312

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 12.567 migliaia di euro, è dovuta principalmente all'incremento dei costi per nolo, trasporti ed energia elettrica.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo e dalla controllata Sarlux Srl (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 SAU per gli affitti della rete di distributori.

La voce "godimento beni di terzi" include i costi, pari a 519 migliaia di euro, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano della Capogruppo Saras SpA, 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 2.156 migliaia di euro per l'esercizio successivo, 1.294 migliaia di euro oltre l'esercizio successivo. 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 CO₂ di competenza del periodo in esame non ancora acquistate al 31 marzo 2014. La variazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è dovuta sia all'incremento del valore delle quote che all'aumento del numero delle quote stesse.

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:

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Salari e stipendi	23.428	25.351	(1.923)
Oneri sociali	7.382	7.580	(198)
Trattamento di fine rapporto	1.372	1.377	(5)
Altri costi	941	850	91
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	918	918	0
Totale	34.041	36.076	(2.035)

In data 24 aprile 2013, l'Assemblea dei soci ha approvato il "Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras" (il "Piano di Stock Grant 2013/2015" o il "Piano"), attribuendo al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al Piano stesso.

I destinatari del Piano sono:

- i dirigenti con responsabilità strategiche della Società
- gli Amministratori delle Società italiane e/o estere controllate dalla Società
- altre figure apicali del gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di performance determinati in relazione al posizionamento relativo del "Total Shareholder Return" (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap (il "Peer Group").

Il TSR è calcolato come variazione del valore dell'azione Saras e di quelle dei Peer Group intercorsa nel triennio 2013/2015; la variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1 ottobre 2012 al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1 ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

Il numero massimo di azioni oggetto del Piano è pari a 9.500.000; la consegna delle azioni avverrà entro 6 mesi dalla fine del Piano ed il beneficiario si impegna a non vendere, trasferire, cedere o assoggettare ad alcun vincolo un numero di azioni pari al 20% per un periodo di 24 mesi dalla data di consegna.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 8 agosto 2013, ha definito il numero massimo di azioni da assegnare ai singoli beneficiari; nella presente situazione contabile consolidata, il costo di competenza è pari a 382 migliaia di Euro.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.569	9.328	(7.759)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	46.884	39.016	7.868
Totale	48.453	48.344	109

Il decremento dell'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è dovuto alla svalutazione totale del contratto tra il GSE e la controllata Sarlux Srl effettuata nel secondo trimestre 2013.

L'incremento dell'ammortamento delle immobilizzazioni materiali è dovuto alla rideterminazione della vita utile economica dell'impianto IGCC effettuata nel 2013.

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Proventi finanziari :			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti		1.300	(1.300)
Proventi diversi dai precedenti:			
- interessi c/c bancari e postali	129	212	(83)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	10.525	18.450	(7.925)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	13.496	37.886	(24.390)
- altri proventi	167	164	3
Utili su cambi	22.175	24.388	(2.213)
Totale proventi finanziari	46.492	82.400	(35.908)
Oneri finanziari :			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(10.037)	(16.805)	6.768
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(12.627)	(27.800)	15.173
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(9.043)	(5.879)	(3.164)
Perdite su cambi	(21.986)	(34.734)	12.748
Totale oneri finanziari	(53.693)	(85.218)	31.525
Totale netto	(7.201)	(2.818)	(4.383)

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

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Interessi netti	(8.914)	(5.667)	(3.247)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	1.357	11.731	(10.374)
- realizzati	869	10.086	(9.217)
- fair value delle posizioni aperte	488	1.645	(1.157)
Differenze cambio nette	189	(10.346)	10.535
Altro	167	1.464	(1.297)
Totale	(7.201)	(2.818)	(4.383)

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2014 ha comportato un provento netto pari a 1.357 migliaia di euro (rispetto ad un provento netto pari a 11.731 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Come evidenziato, le variazioni si riferiscono principalmente alle differenze cambi nette, oltre che ai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. 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 indicate:

	31/03/2014	31/03/13	Variazione
Imposte correnti	724	7.878	(7.154)
Imposte differite (anticipate) nette	(21.768)	(2.916)	(18.852)
Totale	(21.044)	4.962	(26.006)

Le imposte correnti sono costituite dall'addizionale IRES del 6,5% (421 migliaia di euro) calcolata, ove dovuta, sugli imponibili delle società italiane oltre che dall'Irap (303 migliaia di euro).

La variazione è riferibile all'effetto dei risultati negativi di periodo conseguiti da alcune società consolidate tanto ai fini del Consolidato Fiscale Nazionale, quanto ai fini dell'addizionale IRES.

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; la variazione è essenzialmente ascrivibile alle imposte anticipate stanziata a fronte delle predette perdite fiscali del periodo (complessivamente pari ad 22.714 migliaia di euro).

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA, nonché le controllate Arcola Petrolifera Srl e Sarlux Srl 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 Srl, 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 GSE che ha già fatto propria detta interpretazione, ammonta a circa 32 milioni di Euro (per l'acquisto già effettuato di certificati verdi come richiesto dal GSE), comunque oggetto di parziale ristorno ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del Provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dall'articolo 11 del decreto legislativo n. 79/99 in applicazione della Delibera dell'AEEG 113/06 come integrata dalla deliberazione ARG/elt 80/08, pari a circa 14 milioni di Euro (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, per il quale la controllata ha comunque già provveduto nel maggio 2011 all'acquisto e alla consegna dei relativi certificati verdi, per circa 12 milioni di Euro e con un rimborso correlato di circa 7 milioni di Euro.

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

Per la produzione 2011 la controllata Sarlux Srl ha presentato nel marzo 2012 la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02 come per gli anni precedenti ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della Società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato ricorso al TAR. Tuttavia, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare di circa 21 milioni di euro e ha immediatamente inoltrato la richiesta di rimborso all'AEEG, già riconosciuto ma non ancora erogato (circa 12 milioni di euro). Inoltre, sulla scorta di ulteriori chiarimenti col GSE, Sarlux Srl ha presentato al GSE istanza di riesame della valutazione CAR per la produzione 2011.

La situazione sopra riportata è riferibile anche agli esercizi 2012, 2013 e 2014; per l'esercizio 2012 in particolare il GSE ha già rigettato la dichiarazione di cogeneratività presentata dalla società ed a comunicato il numero dei certificati verdi da acquistare pari a 320.637. Qualora la società dovesse soccombere in giudizio, l'onere netto per l'esercizio indicato ammonterebbe a circa 12 milioni di euro.

La controllata Sarlux Srl ritiene che le motivazioni del ricorso presentato siano valide ed applicabili anche alle annualità successive al 2011 e pertanto non si è proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo.

7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

Sulla base di quanto previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux Srl, in qualità di titolare di convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP6/92 ed in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, in data 16 dicembre 2009 ha manifestato, con effetti non vincolanti, al Gestore dei Servizi Elettrici (GSE) l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione.

Il GSE ha determinato i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata; il Ministero dello Sviluppo Economico ha successivamente prorogato al 30 settembre 2014 il termine per la presentazione dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6/92.

La società sta valutando le diverse alternative a disposizione, al fine di pervenire ad una determinazione entro la data utile.

7.3 Rapporti con parti correlate

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

7.4 Altro

Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali nonché informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011 si rimanda alla Relazione sulla Gestione.