

**Saras Group
Resoconto Intermedio
sulla Gestione
al 30 settembre 2012**



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo	5
Andamento del titolo	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	14
Raffinazione	14
Marketing	17
Generazione Energia Elettrica	18
Eolico	19
Altre Attività	19
Strategia ed Investimenti	20
Evoluzione prevedibile della gestione	21
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2012	22
Analisi dei Rischi	23
Altre informazioni	25
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	26
NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	30

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

GIAN MARCO MORATTI
MASSIMO MORATTI
ANGELO MORATTI
DARIO SCAFFARDI
ANGELOMARIO MORATTI
GABRIELE MORATTI
GABRIELE PREVIATI
GILBERTO CALLERA
GIANCARLO CERUTTI*
MARIO GRECO

Presidente
Amministratore Delegato
Vice Presidente
Consigliere e Direttore Generale
Consigliere
Consigliere
Consigliere
Consigliere indipendente
Consigliere Indipendente
Consigliere indipendente

COLLEGIO SINDACALE

FERDINANDO SUPERTI FURGA
GIOVANNI LUIGI CAMERA
MICHELE DI MARTINO
LUIGI BORRÈ
MARCO VISENTIN

Presidente
Sindaco effettivo
Sindaco effettivo
Sindaco supplente
Sindaco supplente

DIRIGENTE PREPOSTO

CORRADO COSTANZO

Chief Financial Officer

SOCIETA' DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

* Consigliere espresso dalla lista di minoranza

Attività del Gruppo

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

Direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. e Deposito di Arcola S.r.l. in Italia, e la controllata Saras Energia S.A. in Spagna, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, sui mercati Italiano, Europeo, ed extra-Europeo. In particolare, nel 2011 circa 2,4 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia, tramite la controllata Arcola Petrolifera che opera esclusivamente nel canale extra-rete. Arcola Petrolifera utilizza basi logistiche ubicate sull'intero territorio italiano, e si avvale anche di un deposito di proprietà del Gruppo, con capacità di 200.000 metri cubi, gestito dalla controllata Deposito di Arcola S.r.l., ed ubicato appunto ad Arcola (La Spezia). Ulteriori 1,8 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia, attiva sia nel canale extra-rete che rete. Saras Energia, che gestisce un deposito di prodotti petroliferi di proprietà del Gruppo con capacità di 114.000 metri cubi ubicato a Cartagena (Spagna), utilizza anche altri sistemi di terminali (CLH, Decal, Tepsa, etc.) ubicati nel resto della Spagna. Saras Energia gestisce inoltre una rete composta da 114 stazioni di servizio, situate principalmente lungo la Costa Mediterranea della Spagna, ed anche l'impianto di Cartagena per la produzione di biodiesel, con capacità di 200.000 tonnellate/anno.

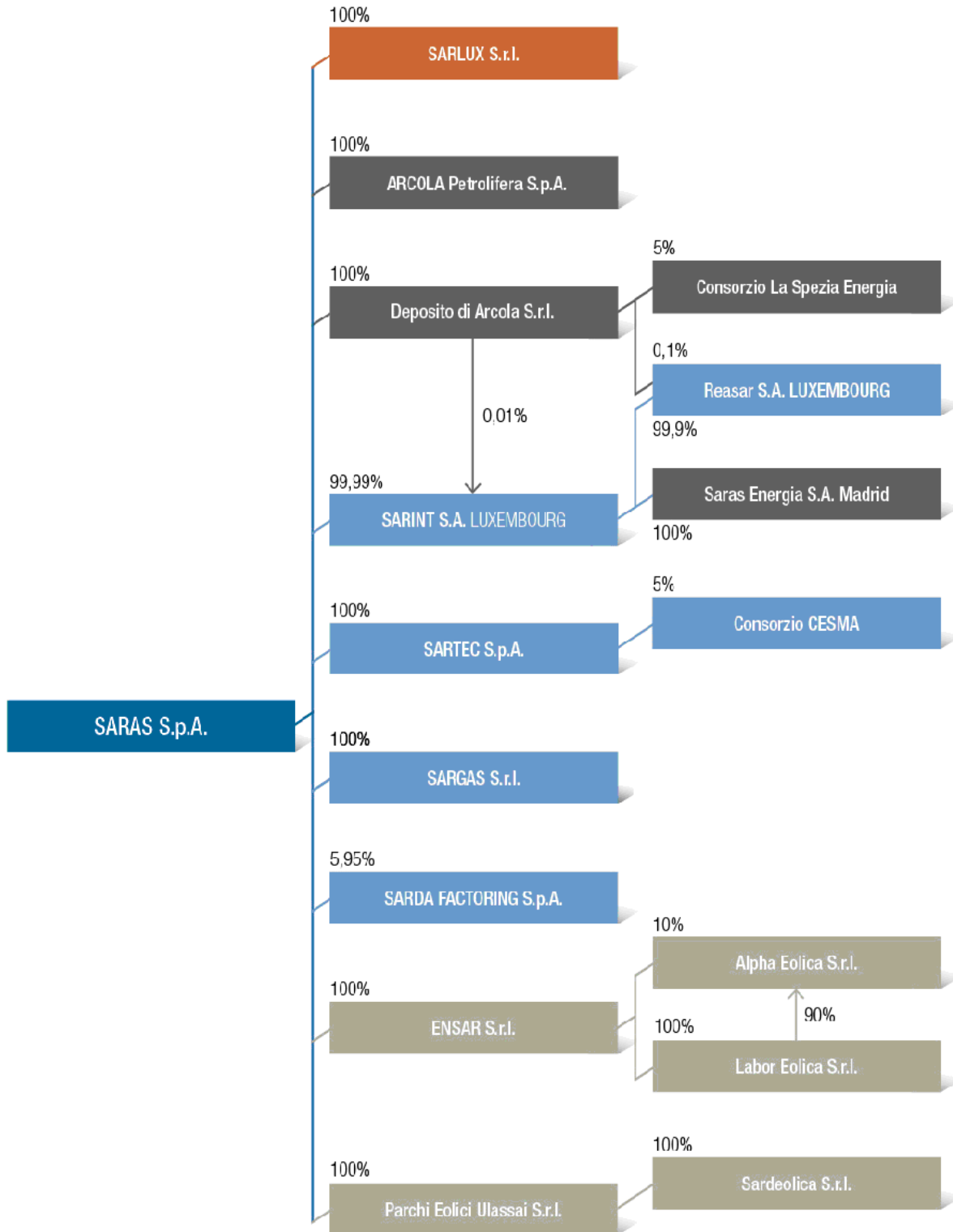
Nell'ultimo decennio, il Gruppo Saras ha affiancato alle attività di raffinazione di petrolio ed al settore Marketing, anche la produzione di energia elettrica. Nello specifico, la controllata Sarlux S.r.l. produce energia elettrica attraverso un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato)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

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



Struttura del Gruppo

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



RAFFINAZIONE GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA MARKETING ALTRO EOLICO

Andamento del titolo

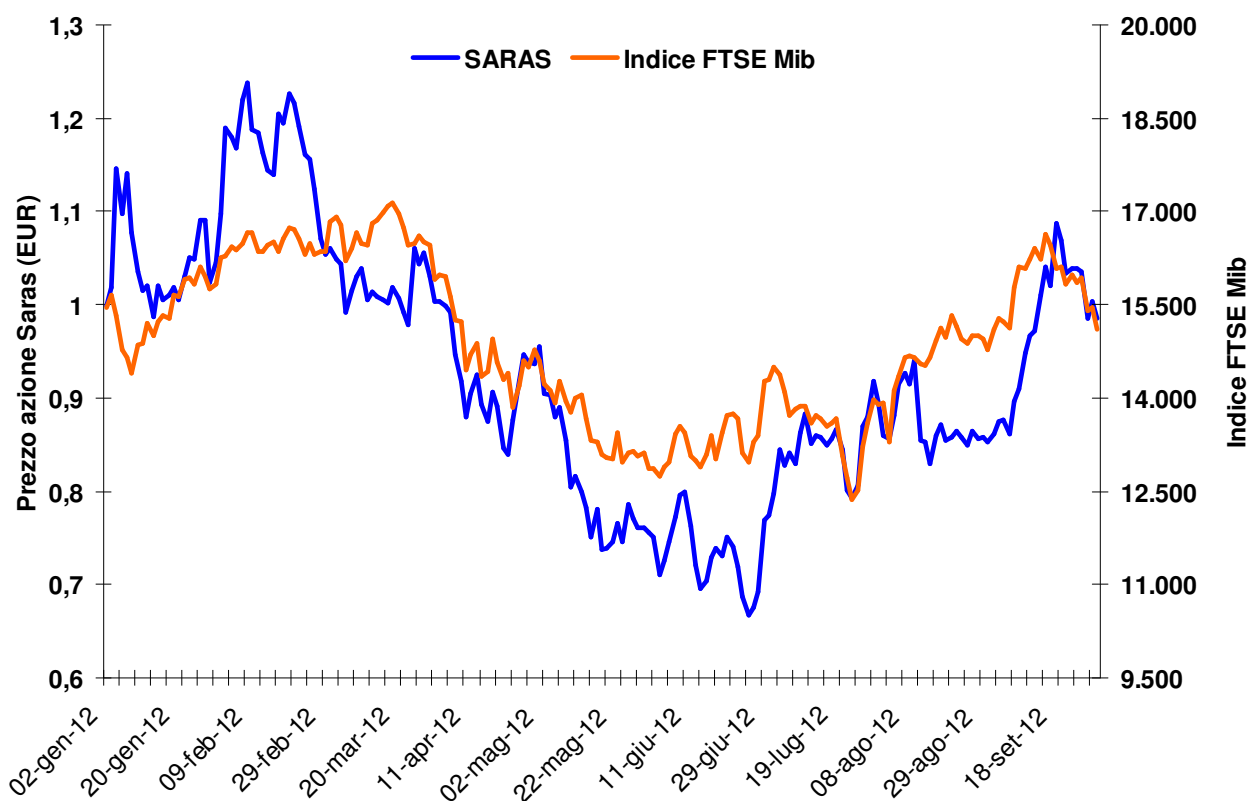
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante i primi nove mesi del 2012.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	9M/12
Prezzo minimo (26/06/2012)	0,667
Prezzo massimo (08/02/2012)	1,238
Prezzo medio	0,929
Chiusura del 28/09/2012	0,986

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	9M/12
Massimo in milioni di Euro (23/03/2012)	55,1
Massimo in milioni di azioni (04/07/2012)	56,0
Minimo in milioni di Euro (30/08/2012)	0,5
Minimo in milioni di azioni (30/08/2012)	0,6
Volume medio in milioni di Euro	4,0
Volume medio in milioni di azioni	4,2

La capitalizzazione di mercato al 30/09/2012 ammonta a circa 938 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione erano circa 928 milioni.

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



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Principali 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 FIFO, utilizzato nel bilancio), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni e tende a contrapporre costi correnti a ricavi correnti, fornendo quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, vengono dedotte anche le poste non ricorrenti, nonché la variazione del "fair value" degli strumenti derivati, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto. I dati calcolati come sopra vengono chiamati "comparable" ed "adjusted" e non sono soggetti a revisione contabile, così come peraltro i dati trimestrali.

Principali dati di conto economico consolidato

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
RICAVI	3.152	2.787	13%	2.672	8.940	8.097	10%
EBITDA	237,5	20,8	1042%	(147,3)	202,1	344,0	-41%
EBITDA comparable	145,0	22,4	547%	33,6	199,7	210,9	-5%
EBIT	185,1	(32,5)	670%	(199,4)	46,9	185,3	-75%
EBIT comparable	92,6	(30,9)	400%	(18,5)	44,5	52,2	-15%
RISULTATO NETTO	110,0	(2,0)	5487%	(131,8)	(7,7)	80,1	-110%
RISULTATO NETTO adjusted	49,5	(24,0)	307%	(29,3)	(16,4)	(28,8)	43%

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	Q2/12	9M/12	9M/11
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(130)	(512)	(82)	(130)	(512)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	23,6	14,8	39,8	99,5	74,0
CASH FLOW OPERATIVO (*)	(24)	30	431	623	122

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2012

Nei primi nove mesi del 2012 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 8.940 milioni di Euro, in crescita del 10% rispetto ai primi nove mesi del 2011. Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori ricavi generati dal segmento Raffinazione, grazie ai prezzi più elevati dei prodotti petroliferi (in particolare, la benzina ha segnato una media di 1.039 \$/ton rispetto ai 997 \$/ton nei primi nove mesi del 2011, mentre il diesel è stato scambiato ad una media di 971 \$/ton nei primi nove mesi del 2012 rispetto a 956 \$/ton nello stesso periodo del 2011), ed anche ai maggiori ricavi conseguiti dal segmento Generazione di Energia Elettrica, che ha beneficiato di una produzione elettrica più elevata ed anche di un valore più alto della tariffa elettrica.

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.

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

L'EBITDA reported di Gruppo nei primi nove mesi del 2012 è stato pari a 202,1 milioni di Euro, in calo rispetto a 344,0 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2011. Tale contrazione è attribuibile principalmente al segmento Raffinazione, i cui risultati sono stati influenzati da un significativo calo dei margini, oltre che da una minor rivalutazione degli stoccaggi di grezzo e prodotti raffinati.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -7,7 milioni di Euro, in calo rispetto al Risultato Netto di 80,1 milioni di Euro conseguito nei primi nove mesi del 2011, sostanzialmente per il medesimo motivo commentato a livello di EBITDA. Gli ammortamenti sono stati pari a 155,2 milioni di Euro (rispetto a 158,7 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2011). Infine, gli oneri finanziari netti, che ricomprendono anche il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture, sono stati a livelli simili nei due periodi a confronto (ovvero, pari a 46,6 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2012, e pari a 52,0 milioni di Euro nel medesimo periodo dell'esercizio 2011).

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 199,7 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2012, di poco inferiore rispetto ai 210,9 milioni di Euro conseguiti nei primi nove mesi del 2011. Per contro, **il Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato pari a -16,4 milioni di Euro**, in progresso rispetto al Risultato Netto adjusted di -28,8 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2011. La differenza a livello di EBITDA nei due periodi a confronto è principalmente riconducibile ad un risultato inferiore conseguito dal segmento Raffinazione nei primi nove mesi del 2012, in parte compensato dal miglior risultato del segmento Generazione di Energia Elettrica. Gli altri segmenti hanno avuto prestazioni sostanzialmente in linea.

Gli investimenti nei primi nove mesi del 2012 sono stati pari a 99,5 milioni di Euro, in linea con il programma di investimento per l'esercizio, e quasi interamente attribuibili al segmento Raffinazione (circa 83 milioni di Euro).

La Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2012 è risultata pari a -130 milioni di Euro, in ampio miglioramento rispetto alla posizione di inizio anno (-653 milioni di Euro), per i motivi illustrati in dettaglio nel capitolo ad essa specificamente dedicato.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2012

Nel terzo trimestre del 2012 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 3.152 milioni di Euro, in crescita del 13% rispetto al terzo trimestre del 2011. Tale risultato deriva dai maggiori ricavi conseguiti nel segmento Raffinazione, per effetto di quotazioni più elevate per alcuni prodotti raffinati, ed in particolare per la benzina. Più nel dettaglio, nel terzo trimestre del 2012, il prezzo internazionale della benzina ha segnato una media di 1.044 \$/ton (contro la media di 1.023 \$/ton del terzo trimestre del 2011). Il diesel invece ha avuto quotazioni sostanzialmente simili (media di 971 \$/ton, rispetto a 969 \$/ton del terzo trimestre del 2011).

L'EBITDA reported di Gruppo nel terzo trimestre del 2012 è stato pari a 237,5 milioni di Euro, in ampio rialzo rispetto ai 20,8 milioni di Euro del terzo trimestre del 2011. Come commentato nei risultati dei primi nove mesi, tale incremento è attribuibile principalmente alla risalita dei prezzi petroliferi, oltre alla conseguente rivalutazione degli inventari di grezzo e prodotti raffinati, calcolata con la metodologia FIFO, adottata dal Gruppo nella predisposizione del Bilancio secondo gli IFRS.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 110,0 milioni di Euro, in forte rialzo rispetto al Risultato Netto reported di -2,0 milioni di Euro conseguito nel terzo trimestre del 2011, principalmente per la rivalutazione degli inventari petroliferi, commentata a livello di EBITDA. Occorre peraltro notare che, gli oneri finanziari netti (che ricomprendono anche il risultato degli strumenti derivati) sono stati pari a 7,7 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2012, mentre nel terzo trimestre del 2011 si sono registrati proventi finanziari netti per 18,4 milioni di Euro.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 145,0 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2012, in notevole miglioramento rispetto ai 22,4 milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre del 2011, grazie all'ottimo risultato del segmento Raffinazione (per i motivi che verranno commentati nel capitolo dedicato a tale segmento). Un analogo progresso si riscontra anche a livello di **Risultato Netto adjusted di Gruppo, che nel terzo trimestre del 2012 è stato pari a 49,5 milioni di Euro**, rispetto al Risultato Netto adjusted di -24,0 milioni di Euro conseguito nel medesimo periodo dell'esercizio 2011.

Infine, gli investimenti effettuati dal Gruppo nel terzo trimestre del 2012 sono stati pari a 23,6 milioni di Euro, (di cui circa 16 milioni di Euro nel segmento Raffinazione), in base a quanto previsto nel programma del periodo.

Calcolo del Risultato Netto adjusted e dell'EBITDA comparable

Come descritto all'inizio di questa sezione, i risultati "reported" e quelli "comparable" differiscono tra loro principalmente per le diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, i dati reported (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO, mentre i dati comparable sono basati sulla metodologia LIFO. L'incidenza delle varie voci per il terzo trimestre del 2012 e per i primi nove mesi del 2012 è riportata nelle tabelle seguenti.

Risultato Netto *adjusted*

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	9M/12	9M/11
RISULTATO NETTO reported	110,0	(2,0)	(7,7)	80,1
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	(53,9)	5,0	(0,1)	(78,0)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0	0,0	0,0
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	(6,6)	(26,9)	(8,6)	(30,9)
RISULTATO NETTO adjusted	49,5	(24,0)	(16,4)	(28,8)

EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	9M/12	9M/11
EBITDA reported	237,5	20,8	202,1	344,0
inventari LIFO - inventari FIFO	(92,5)	1,6	(2,4)	(133,1)
poste non ricorrenti	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA comparable	145,0	22,4	199,7	210,9

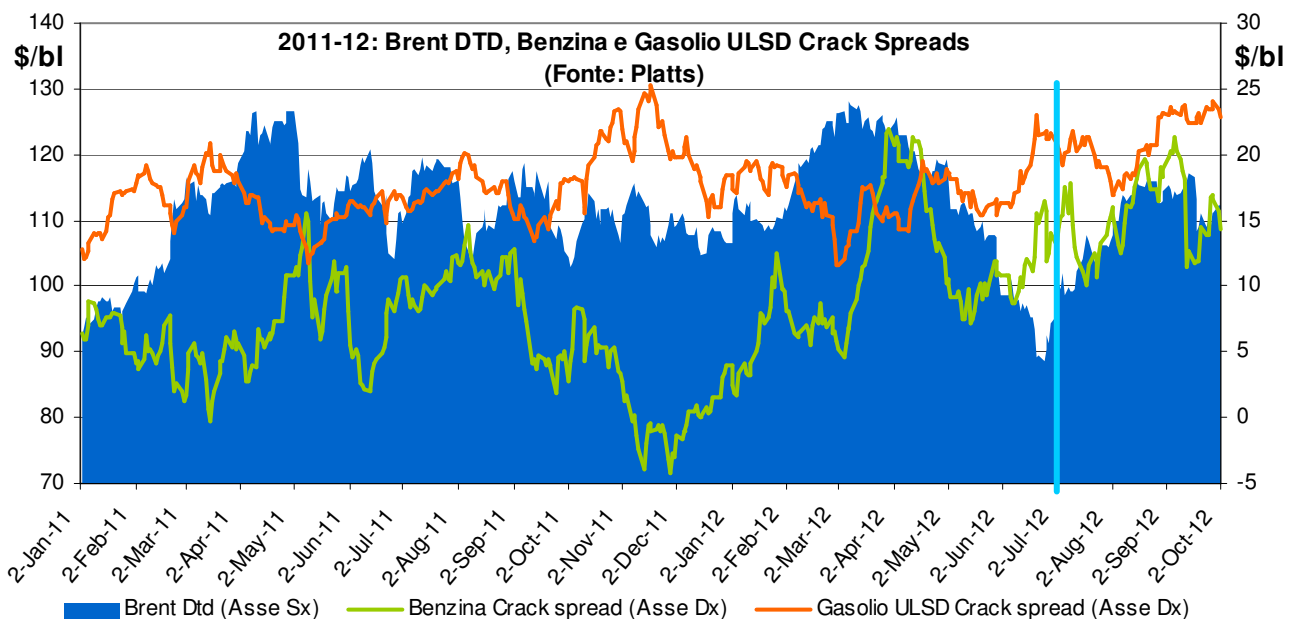
Posizione Finanziaria Netta

Milioni di Euro	30-set-12	30-giu-12	31-dic-11
Finanziamenti a medio e lungo termine	(197)	(33)	(37)
Prestiti obbligazionari	(249)	(248)	(248)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6	5	
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(440)	(276)	(285)
Finanziamenti a breve termine	(16)	(8)	(198)
Debiti bancari a breve termine	(45)	(40)	(327)
Altre passività finanziarie a breve termine	(6)	(14)	(6)
Fair value derivati	5	(7)	(10)
Altre attività finanziarie negoziabili	15	13	11
Disponibilità liquide ed equivalenti	351	240	139
Depositi garanzia derivati	6	10	23
Posizione finanziaria netta a breve termine	310	194	(369)
Totale indebitamento finanziario netto	(130)	(82)	(653)

La Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2012 è risultata pari a -130 milioni di Euro, in ampio miglioramento rispetto alla posizione di inizio anno (-653 milioni di Euro). Il contributo principale proviene dalla gestione ordinaria che ha beneficiato di una riduzione di capitale circolante dovuta all'ottimizzazione degli inventari, nonché di alcune dilazioni nel pagamento di grezzo, dovute all'embargo nei confronti dell'Iran. Inoltre, l'autofinanziamento mediante gli ammortamenti (circa 155 milioni di Euro), ha più che bilanciato gli investimenti del periodo (circa 100 milioni di Euro).

Si ricorda infine che, in data 25 giugno 2012 è giunto a scadenza ed è stato rimborsato da Saras S.p.A. un finanziamento per l'importo di 190 milioni di Euro originariamente concesso nell'anno 2009. Successivamente, in data 27 giugno 2012, Saras S.p.A. ha firmato un nuovo 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, con Banca IMI e BNP Paribas che hanno agito come "Mandated Lead Arrangers" e "Bookrunners". Il finanziamento è senior e non è assistito da garanzie reali. Questa operazione conferma la fiducia del sistema finanziario nelle prospettive di medio e lungo periodo del Gruppo Saras.

Mercato petrolifero e margini di raffinazione



Quotazioni del Grezzo (Dati fonte Platts):

Nel primo trimestre del 2012 le quotazioni del grezzo hanno fatto registrare una forte progressione, in quanto le preoccupazioni sul fronte dell'offerta hanno prevalso sulle tendenze ribassiste connesse al difficile scenario macro economico. Il Brent Datato è partito da 106,5 \$/bl ad inizio periodo ed è progressivamente cresciuto, chiudendo il primo trimestre a 123,5 \$/bl. Tra gli eventi principali che hanno tenuto in scacco l'offerta, si possono annoverare i seguenti: l'inasprimento delle tensioni tra Iran e mondo occidentale; lo scoppio di sanguinose rivolte in Nigeria, a causa della rimozione dei sussidi sul prezzo dei carburanti; ed infine, i gravi problemi geopolitici in Siria, Sudan e Yemen, che hanno rimosso dal mercato una produzione di oltre 600 mila barili giorno.

Nel secondo trimestre del 2012, nonostante il persistere delle tensioni sul fronte dell'offerta, le quotazioni del grezzo hanno comunque registrato un'impressionante flessione, dettata dal peggioramento del quadro economico e finanziario, soprattutto in Europa. Il Brent Datato ha, infatti, aperto il trimestre a 124,6 \$/bl, ed ha chiuso in ribasso di ben 30 dollari, a 94,5 \$/bl, dopo aver raggiunto un minimo ad 88,6 \$/bl il 25 giugno. Ad alimentare la caduta dei prezzi hanno contribuito da un lato, le numerose chiusure temporanee di raffinerie Europee ed Americane, per consentire lo svolgimento della tradizionale manutenzione primaverile tra Aprile e Maggio, e dall'altro, anche l'incremento di produzione da parte dell'Arabia Saudita, mirato a tranquillizzare i mercati circa la disponibilità di grezzo, anche dopo l'attuazione dell'embargo petrolifero contro l'Iran.

Nel terzo trimestre del 2012, le quotazioni del grezzo hanno invertito il proprio corso, recuperando buona parte del valore perso nel trimestre precedente. Infatti, nonostante gli accresciuti volumi di produzione saudita ed una maggior regolarità nelle esportazioni irachene, le tensioni geopolitiche hanno preso il sopravvento. L'embargo iraniano è diventato effettivo il primo luglio, formalizzando una situazione di carenza di grezzi "heavy sour" nel mercato europeo. In parallelo, le tensioni in Siria e Yemen sono rimaste a livelli elevatissimi, mentre si sono intensificati i conflitti in Sudan ed in Nigeria. In Colombia, un attacco dinamitardo ha danneggiato la pipeline Cano Limon. Infine, problemi produttivi hanno interessato il Mare del Nord, ed anche il Brasile e l'Angola. Il Brent Datato ha così messo a segno una sequenza di rialzi giornalieri che l'hanno sospinto fino a 117,5 \$/bl, in data 23 agosto. Nel prosieguo del trimestre però, le quotazioni si sono stabilizzate nella banda ristretta tra 110 e 115 \$/bl, per effetto di una riduzione di domanda da parte di numerose raffinerie americane, inaspettatamente fermate da una serie eventi incidentali e meteorologici (Uragano Isaac). Il Brent Datato ha quindi chiuso il terzo trimestre a 111 \$/bl.

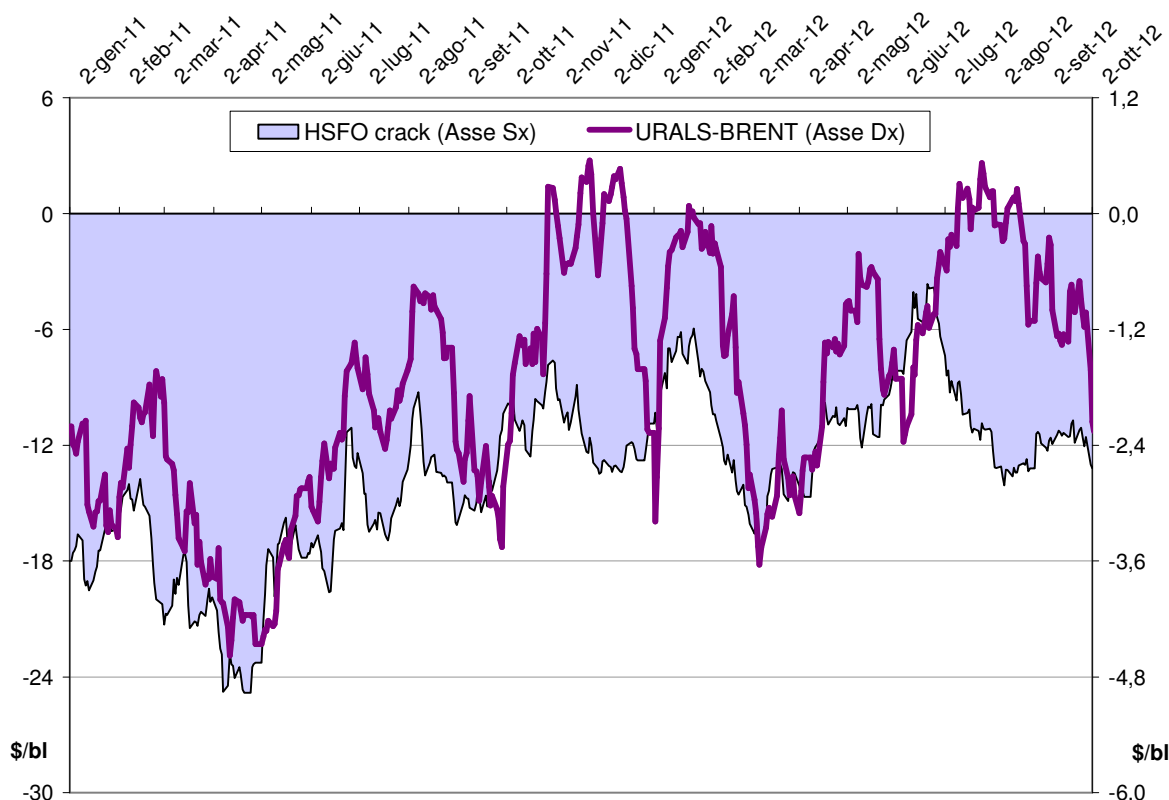
Differenziale di prezzo "heavy-light" tra grezzi pesanti e leggeri ("Urals" vs. "Brent"):

Nel corso del primo trimestre del 2012 il differenziale "heavy-light" ha avuto un andamento estremamente volatile. Ad inizio trimestre esso era pari a circa -3 \$/bl. Nel mese di gennaio però, il differenziale si è rapidamente contratto, per via di un apprezzamento relativo dei grezzi pesanti, derivante dall'escalation nelle tensioni tra Iran e paesi occidentali. L'Iran, infatti, produce grezzi di qualità prevalentemente pesante e ad alto tenore di zolfo. Il 23 gennaio, poi, la dichiarazione dell'embargo totale Europeo nei confronti dell'Iran ha causato un'exasperazione tale nei mercati, che il differenziale è addirittura passato in territorio positivo (+0,1 \$/bl il 24 gennaio). Successivamente, numerose raffinerie Europee e Russe hanno cominciato la manutenzione primaverile, riducendo drasticamente la domanda di Urals e degli altri grezzi pesanti.

Al contempo, l'Arabia Saudita si è formalmente impegnata ad incrementare la propria produzione, per supplire ad eventuali carenze di grezzo pesante Iraniano. Tali due eventi hanno disteso i mercati, ed il differenziale "heavy-light" si è nuovamente aperto, chiudendo il trimestre a -2,9 \$/bl, e facendo così segnare una media trimestrale pari a -1,6 \$/bl.

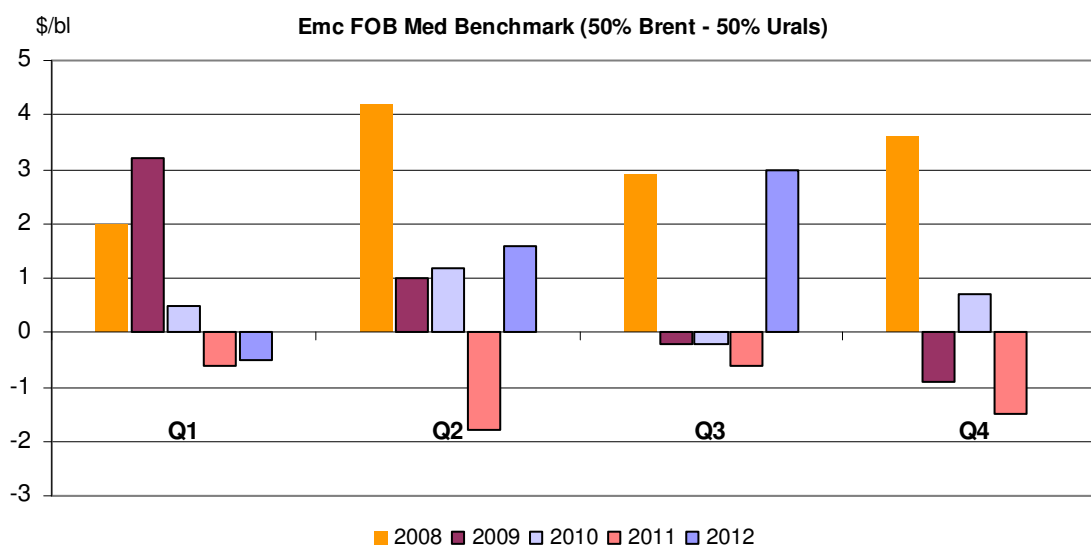
Nel secondo trimestre poi, il differenziale "heavy-light" ha ricominciato a contrarsi, scendendo fino ad un minimo relativo di -0,6 \$/bl in data 18 maggio. Infatti, in un contesto di mercati oil con prezzi in flessione, il grezzo Urals ha trovato maggiore supporto, grazie alla progressiva diminuzione di grezzi "sour" medi e pesanti disponibili nel Mediterraneo. Questo perché, i raffinatori europei hanno dovuto progressivamente ridurre gli acquisti di grezzi Iraniani, in funzione dell'avvicinarsi della data di attuazione dell'embargo. Al contempo, si sono verificati vari problemi tecnici sulla rete di oleodotti che porta il grezzo Iracheno sul Mediterraneo, e si sono inasprite le tensioni tra il governo di Baghdad e le autorità regionali del Kurdistan, costringendo la SOMO a ridurre i volumi delle proprie esportazioni verso l'Europa. Infine, ulteriore pressione sulle quotazioni dell'Urals nel Mediterraneo è derivata dalle scelte dei produttori Russi, che hanno privilegiato i programmi di caricazione dai terminali sul Baltico (potendo contare anche sul nuovo porto di Ust-Luga), riducendo al contempo il numero di carichi disponibili dai porti del Mar Nero. Solo per un breve periodo a cavallo tra fine Maggio ed inizio Giugno, il differenziale "heavy-light" si è temporaneamente riaperto, in conseguenza della ridotta domanda di grezzi pesanti durante la manutenzione primaverile delle raffinerie, e dell'incremento di volumi Iracheni (in particolare Basrha Light). Nelle ultime settimane di Giugno però, le quotazioni dell'Urals hanno ritrovato un certo brio (con l'imminente entrata in vigore dell'embargo totale verso i grezzi Iraniani), ed il differenziale "heavy-light" ha chiuso il trimestre a -0,4 \$/bl, con una media trimestrale pari a -1,5 \$/bl.

Durante il terzo trimestre, il differenziale "heavy-light" ha inizialmente risentito degli effetti dell'embargo iraniano: per tutto il mese di luglio e fino a circa il 20 agosto, si sono registrate forti tensioni sui grezzi pesanti, con frequenti periodi di inversione durante i quali il grezzo Urals veniva scambiato a premio rispetto al Brent Datato. Successivamente, i problemi produttivi nei giacimenti del Mare del Nord, gli attacchi alle installazioni petrolifere Nigeriane, ed il riacutizzarsi di tensioni nel distretto di Kufra (una regione nella parte sud orientale della Cirenaica, vicina a numerosi giacimenti petroliferi), hanno riaperto l'interesse dei mercati nei confronti dei grezzi leggeri. Il differenziale "heavy-light" si è quindi riaperto, portandosi fino a circa -1,0 \$/bl alla fine del trimestre. Peraltro, a settembre si è assistito anche ad una riduzione della domanda di Urals, dovuta alle fermate di manutenzione di numerose raffinerie Russe, che ha ridotto la pressione speculativa sul complesso dei grezzi pesanti.



Margine di Raffinazione:

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



Il margine EMC Benchmark è rimasto debole nel primo trimestre del 2012 (media pari a -0,5 \$/bl, rispetto a -0,6 \$/bl nel primo trimestre del 2011), sebbene in termini sequenziali, vi sia stato un lieve recupero rispetto ai livelli assolutamente depressi di fine 2011 (-1,5 \$/bl nel quarto trimestre del 2011). La debolezza del margine EMC Benchmark ha riflesso le difficoltà oggettive del settore della raffinazione Europea, schiacciato tra l'elevato costo del grezzo (sostenuto da problemi produttivi e tensioni geopolitiche), ed inadeguati prezzi dei prodotti raffinati (in conseguenza del calo dei consumi dovuto al perdurare di un'infelice congiuntura economica).

Nel secondo trimestre del 2012, però, le difficoltà economiche e finanziarie della Zona Euro hanno dato luogo ad un repentino calo dei prezzi del petrolio grezzo. Ovviamente, anche i prezzi dei prodotti raffinati hanno subito una flessione, seppure meno rapida di quella del grezzo. Ciò ha consentito al margine di raffinazione EMC di mettere a segno un discreto rimbalzo, chiudendo il secondo trimestre con una media di +1,6 \$/bl (che si confronta con -1,9 \$/bl nel medesimo trimestre dell'esercizio 2011).

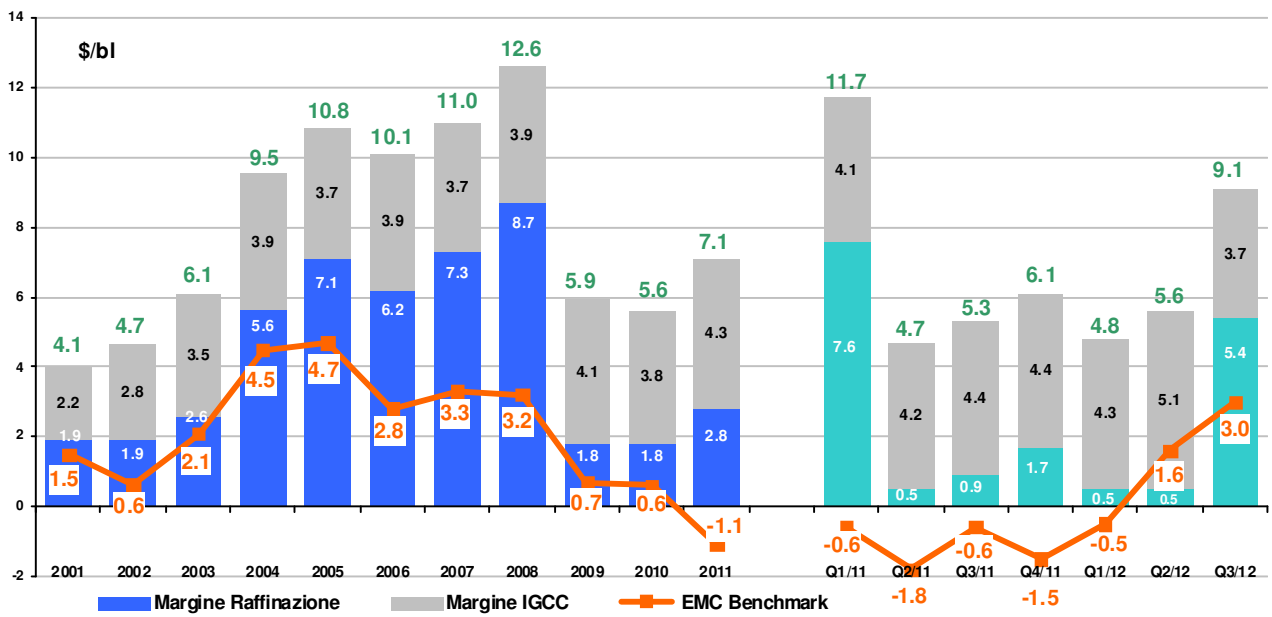
Nel terzo trimestre del 2012, poi, il rimbalzo dei margini è proseguito, guidato dalle quotazioni della benzina, che hanno subito un'impennata eccezionale a causa di un'inattesa riduzione di produzione, proprio nel momento in cui si registrava il picco di domanda nel mercato statunitense. In particolare, si sono verificate una serie di circostanze straordinarie (principalmente incidenti e l'arrivo dell'uragano Isaac), che hanno dato luogo alla chiusura temporanea di numerose raffinerie nel continente Americano. Dato che gli Stati Uniti sono il più grande consumatore mondiale di benzina, gli effetti di questo "squeeze" sul mercato americano della benzina si sono propagati in tutto il mondo. In Europa, il margine EMC Benchmark ha raggiunto la media di 3,0 \$/bl (rispetto a -0,6 \$/bl nel terzo trimestre del 2011), un valore che non si registrava dal lontano 2008.

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

Il *crack spread* della benzina ha seguito un trend crescente nell'intero periodo. In particolare, la media trimestrale è salita da 8,5 \$/bl nel primo trimestre a 13,0 \$/bl nel secondo trimestre, per arrivare fino a 15,4 \$/bl nel terzo trimestre del 2012. Il motivo principale di questo andamento è legato ad una serie di fattori che hanno dato luogo, a più riprese, ad una marcata riduzione di capacità produttiva. Infatti, già nel corso del 2011, numerose raffinerie nella costa orientale degli Stati Uniti (PADD 1) avevano definitivamente chiuso i battenti, in risposta a condizioni di mercato particolarmente difficili. In primavera poi, si è svolta un'importante stagione manutentiva che ha interessato molte raffinerie su ambo i versanti dell'oceano Atlantico. In estate, infine, si è verificata un'inusuale sequenza di eventi infausti: il 27 luglio una rottura meccanica dell'oleodotto Enbridge, in una zona interna del Wisconsin, ha interrotto la fornitura di grezzo Canadese alle raffinerie del Mid-West, limitandone pesantemente le lavorazioni; il 6 agosto un grande incendio ha devastato la raffineria Chevron di Richmond (California), dotata di capacità di raffinazione pari a 245 mila barili giorno (kbd); il 25 agosto una perdita di gas ha provocato un'enorme esplosione nella raffineria PDVSA di Amuay (Venezuela), con una capacità di lavorazione pari a 645 kbd. Ad accrescere la situazione di disagio produttivo è arrivato infine l'uragano Isaac che, tra fine agosto ed inizio settembre, ha imperversato sulle coste della Louisiana, Mississippi ed Alabama, costringendo alla chiusura 5 raffinerie (capacità aggregata pari a 940 kbd), e riducendo al minimo la lavorazione di altre 6 (1.750 kbd).

Per quanto concerne il *crack spread* dei distillati medi, esso è rimasto a livelli accettabili nel primo trimestre (media 16,7 \$/bl) grazie ai discreti consumi di gasolio da riscaldamento, tipici della stagione invernale. Si è poi ulteriormente rafforzato nel secondo trimestre (media pari a 17,6 \$/bl), nonostante il calo della domanda dovuto all'aggravarsi della crisi economica nei paesi periferici dell'Euro Zona, per via della flessione nelle quotazioni del grezzo. Infine, le difficoltà produttive citate poc'anzi, hanno consentito un ulteriore rafforzamento del *crack spread* del diesel anche durante l'estate, portandone la media del terzo trimestre a 20,9 \$/bl.

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



Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

La raffineria di Sarroch, posta sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti. E' collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, ed ha una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate/anno, corrispondenti a circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Millioni di Euro	Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
EBITDA	162,0	(49,4)	428%	(204,3)	(4,6)	142,3	-103%
EBITDA <i>comparable</i>	70,5	(33,5)	310%	(39,3)	(17,8)	14,9	-219%
EBIT	135,1	(77,0)	275%	(230,9)	(83,2)	60,0	-239%
EBIT <i>comparable</i>	43,6	(61,1)	171%	(65,9)	(96,4)	(67,3)	-43%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	16,4	11,2		34,7	83,5	39,2	

Margini e lavorazione

		Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.793	3.481	9%	2.793	9.880	10.323	-4%
	milioni di barili	27,7	25,4	9%	20,4	72,1	75,4	-4%
	migliaia barili/giorno	301	276	9%	224	263	276	-5%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,250	1,413	-12%	1,281	1,281	1,407	-9%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	3,0	(0,6)		1,6	1,4	-1,0	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	5,4	0,9		0,5	2,4	3,3	

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2012

La lavorazione di raffineria nei primi nove mesi del 2012 si è attestata a 9,9 milioni di tonnellate (72,1 milioni di barili, corrispondenti a 263 mila barili/giorno), in calo del 4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale diminuzione deriva principalmente da una maggior attività di manutenzione programmata sulle unità di distillazione atmosferica, che si è svolta nel corso del secondo trimestre del 2012.

L'EBITDA *comparable* del segmento Raffinazione si è attestato a -17,8 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2012 (in calo rispetto ai 14,9 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2011), ed il **marginale di raffinazione Saras è stato pari a 2,4 \$/bl** (rispetto a 3,3 \$/bl nello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Il risultato dei primi nove mesi del 2012 è stato sostanzialmente condizionato dalle importanti attività di manutenzione programmata che hanno interessato numerose unità di raffineria durante il primo semestre. Oltre alle sopracitate riduzioni di lavorazione, la manutenzione del primo semestre ha anche limitato la capacità di conversione, incidendo sulla profittabilità per quasi 2 \$/bl. Ulteriori difficoltà si sono verificate nel corso del secondo trimestre, in quanto l'imminente embargo iraniano ha temporaneamente disottimizzato il mercato dei grezzi pesanti. Per contro, un ottimo

contributo positivo al risultato dei nove mesi è giunto nel terzo trimestre. Infatti, per la prima volta dopo quasi 3 anni, il mercato è stato caratterizzato da margini molto buoni (per i motivi commentati in dettaglio nella sezione specificamente dedicata al mercato petrolifero ed ai margini di raffinazione). In tale contesto, la raffineria di Sarroch è stata pienamente in grado di cogliere tale opportunità, grazie ad una situazione operativa perfettamente a regime.

A titolo di confronto, il risultato dei primi nove mesi del 2011 aveva beneficiato di importanti profitti commerciali, legati alle differenze temporali tra acquisti e vendite, in un mercato caratterizzato da quotazioni petrolifere in forte rialzo. Nel primo trimestre vi era stata anche una marcata svalutazione del dollaro USA nei confronti dell'Euro, che aveva contribuito al risultato per circa 15 milioni di Euro, derivanti da talune dinamiche sui pagamenti. La performance del terzo trimestre del 2011, invece, aveva risentito della mancanza di taluni grezzi libici, con proprietà peculiari e difficilmente sostituibili.

Gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione nei primi nove mesi del 2012 sono stati pari a 83,5 milioni di Euro, in linea con il programma che prevedeva anche una parte degli interventi relativi al “*revamping*” dell'impianto MildHydroCracking2 (MHC2).

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2012

La lavorazione di raffineria nel terzo trimestre del 2012 si è attestata a 3,8 milioni di tonnellate (27,7 milioni di barili, corrispondenti a 301 mila barili/giorno), in aumento del 9% rispetto al terzo trimestre del 2011. Come commentato in precedenza, nel terzo trimestre del 2012 la raffineria di Sarroch ha marciato a pieno regime, senza alcun intervento di manutenzione. Viceversa, nel terzo trimestre del 2011, si sono svolti alcuni interventi di manutenzione programmata, che hanno coinvolto anche una delle tre unità di distillazione atmosferica (RT2).

L'EBITDA comparabile si è attestato a 70,5 milioni di Euro (in forte miglioramento rispetto ai -33,5 milioni di Euro del terzo trimestre del 2011), ed il **marginale di raffinazione Saras è stato pari a 5,4 \$/bl** (rispetto a 0,9 \$/bl nel terzo trimestre del 2011). Così come precedentemente anticipato, gli elevati margini del trimestre sono la conseguenza di una serie di circostanze straordinarie (incidenti e uragano Isaac), che hanno dato luogo alla chiusura temporanea di numerose raffinerie nel continente Americano. Data la globalità dei mercati, gli effetti di questo “*squeeze*” sulla capacità di raffinazione si sono propagati anche in Europa. In tale contesto, la piena operatività della raffineria del Gruppo Saras ha consentito di cogliere interamente l'opportunità.

Il confronto con il terzo trimestre del 2011 deve comunque tener conto che, in uno scenario di margini ben più modesti, vi erano state talune penalizzazioni dovute in parte alle attività di manutenzione programmata, ed in parte anche alla mancanza di grezzi libici.

Gli investimenti effettuati nel terzo trimestre del 2012 sono stati pari a 16,4 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

	Q3/12	9M/12	FY 2011
Light extra sweet	51%	49%	46%
Light sweet	2%	2%	2%
Medium sweet/extra sweet	1%	3%	3%
Light sour	0%	0%	0%
Medium sour	35%	31%	30%
Heavy sour/sweet	11%	15%	20%
Densità media del grezzo °API	33,2	32,8	32,2

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nei primi nove mesi del 2012 ha una densità media di 32,8°API, leggermente superiore rispetto alla media °API registrata nell'esercizio 2011. Analizzando le varie classi di grezzi utilizzati si riscontrano però alcune significative differenze, dettate dalle diverse condizioni di mercato nei due periodi a confronto. Nel 2011, la crisi libica aveva ridotto la disponibilità di grezzi leggeri ed a basso zolfo. Per contro, nei primi nove mesi del 2012 i mercati devono fronteggiare una limitata disponibilità di grezzi “heavy sour”, per via delle tensioni tra Unione Europea ed Iran, culminate nella dichiarazione unilaterale di embargo petrolifero, effettivo a partire dal 1 luglio.

Volgendo l'analisi ai prodotti finiti, si può osservare che la resa in distillati medi nei primi nove mesi del 2012 è stata pari a 51,7%, lievemente inferiore a quanto ottenuto nell'esercizio 2011. Ciò è principalmente dovuto alla manutenzione svolta nel primo trimestre del 2012 sull'impianto MildHydroCracking2 (MHC2), che ha limitato la capacità di conversione

della raffineria. I distillati leggeri, invece, hanno avuto una resa pari al 29,5%, in crescita rispetto all'esercizio 2011. Pertanto, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto ha raggiunto l'82,9% nei primi nove mesi del 2012 (quando si include anche la resa in GPL, che è stata pari ad 1,7%), e ciò rappresenta un valore di primario livello nel contesto competitivo Europeo.

		Q3/12	9M/12	FY 2011
GPL	migliaia di tons	61	171	238
	resa	1,6%	1,7%	1,7%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	1.098	2.917	3.824
	resa	28,9%	29,5%	27,3%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.989	5.106	7.415
	resa	52,4%	51,7%	52,9%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	151	213	623
	resa	4,0%	2,2%	4,4%
TAR	migliaia di tons	292	879	1.075
	resa	7,7%	8,9%	7,7%

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

Marketing

Si riportano i principali dati operativi e finanziari del segmento Marketing, che si concentra prevalentemente nell'attività di vendita extra-rete, in cui il Gruppo Saras opera attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. e Deposito di Arcola S.r.l. in Italia, e la controllata Saras Energia S.A. in Spagna.

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
EBITDA	14,1	11,1	27%	(3,4)	20,9	33,9	-38%
EBITDA <i>comparable</i>	13,1	(3,2)	509%	12,5	31,7	28,2	12%
EBIT	11,2	8,3	35%	(6,3)	11,9	25,2	-53%
EBIT <i>comparable</i>	10,2	(6,0)	270%	9,6	22,7	19,5	16%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	2,7	1,0		3,6	7,8	2,6	

Vendite

		Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	947	1.019	-7%	934	2.853	3.126	-9%
di cui: in Italia	migliaia di tons	556	613	-9%	550	1.653	1.751	-6%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	391	406	-4%	384	1.200	1.375	-13%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2012

Le condizioni macroeconomiche registrate nei primi nove mesi del 2012 hanno influito negativamente sui consumi di prodotti petroliferi nei paesi periferici della zona Euro ed, in particolare, in Spagna ed in Italia, che sono i mercati in cui il Gruppo Saras esercita le proprie attività di Marketing. Nonostante tale contesto, il segmento Marketing ha comunque messo a segno una buona prestazione.

Nel mercato italiano la domanda totale di prodotti petroliferi ha registrato una contrazione del 10,3% nei primi nove mesi del 2012, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio 2011, con pesanti flessioni dei consumi sia di benzina (-10,7%) che di gasoli totali (-9,3%), ed in particolare il consumo di gasolio per autotrazione si è contratto del 9,9%. In tale scenario, le vendite di Arcola Petrolifera sono state pari a 1.653 ktons, in flessione del 6% rispetto ai primi nove mesi del 2011, a seguito di una riduzione dei volumi venduti alle altre compagnie petrolifere, che sono stati compensati solo parzialmente dall'incremento delle vendite verso le stazioni di servizio libere. In ultimo, i margini lordi hanno subito una moderata flessione, per effetto dell'elevata concorrenza in un mercato in contrazione, e del maggior costo derivante dall'obbligo di miscelazione con i biocarburanti.

Anche nel mercato spagnolo si sono verificate marcate contrazioni nei consumi dei prodotti petroliferi principali (-6,8% benzina, e -5,7% gasolio totale). La controllata spagnola Saras Energia ha quindi proseguito la propria politica di ottimizzazioni del mix dei canali di vendita, che ha dato luogo ad un marcato miglioramento dei margini lordi (+17%), seppure a scapito di una razionalizzazione dei volumi venduti (-13% rispetto ai primi nove mesi del 2011).

Nel complesso, **nei primi nove mesi del 2012 l'EBITDA *comparable* del segmento Marketing è stato pari a 31,7 milioni di Euro**, in aumento del 12% rispetto al medesimo periodo del 2011.

Gli investimenti nel segmento Marketing sono stati complessivamente pari ad 7,8 milioni di Euro, di cui 2,7 milioni di Euro nel terzo trimestre.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2012

Il terzo trimestre del 2012 ha registrato una discreta performance da parte di entrambe le controllate, che hanno continuato ad agire sull'ottimizzazione nel mix dei canali di vendita, al fine di proteggere la marginalità delle proprie operazioni. In Italia, le vendite di Arcola Petrolifera sono risultate pari a 556 ktons (-9% rispetto al terzo trimestre del 2011), mentre in Spagna il volume venduto da Saras Energia è stato pari a 391 ktons (-4%).

L'EBITDA *comparable* del segmento Marketing nel terzo trimestre del 2012 è stato pari a 13,1 milioni di Euro, che rappresenta un risultato di rilievo, soprattutto nel difficile scenario macro economico caratterizzato da consumi totali di prodotti petroliferi in calo, sia in Italia (-9,8%) che in Spagna (-7,4%).

Generazione di Energia Elettrica

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

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
EBITDA	58,0	56,7	2%	55,8	171,3	158,1	8%
EBITDA <i>comparable</i>	58,0	56,7	2%	55,8	171,3	158,1	8%
EBIT	38,1	36,7	4%	35,7	111,6	99,0	13%
EBIT <i>comparable</i>	38,1	36,7	4%	35,7	111,6	99,0	13%
EBITDA ITALIAN GAAP	41,4	36,6	13%	38,2	134,6	79,4	69%
EBIT ITALIAN GAAP	30,2	25,3	20%	26,9	101,0	46,3	118%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP	17,5	12,5	40%	16,0	60,3	25,1	140%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	1,1	1,8		1,2	4,1	29,7	

Altre informazioni

		Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	1.048	1.125	-7%	996	3.220	2.974	8%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	12,5	10,6	17%	12,1	12,1	10,1	20%
MARGINE IGCC	\$/bl	3,7	4,4	-16%	5,1	4,3	4,4	-2%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2012

I risultati conseguiti nei primi nove mesi del 2012 sono stati molto soddisfacenti e la **produzione di energia elettrica ha raggiunto i 3,220 TWh**, in rialzo dell'8% rispetto al periodo corrispondente del 2011. L'importante variazione produttiva è principalmente dovuta al ciclo di manutenzione decennale svolto sull'intero impianto IGCC nel corso del secondo trimestre del 2011, che si confronta con una manutenzione ordinaria di un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato", svolta nei primi nove mesi del 2012.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 134,6 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2012, in crescita del 69% rispetto ai primi nove mesi del 2011, principalmente a causa della maggior produzione di elettricità e del valore più elevato della tariffa CIP6/92 (mediamente pari a 12,1 Eurocent/kWh, in rialzo del 20% rispetto ai primi nove mesi del 2011). Un ulteriore contributo al risultato è giunto poi dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore, che sono state circa 9,5 milioni di Euro superiori rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio.

L'EBITDA IFRS (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a 171,3 milioni di Euro, in crescita dell'8% rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente, grazie principalmente alle maggiori vendite di idrogeno e vapore, i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS. **Gli investimenti effettuati durante i primi nove mesi del 2012 sono stati pari a 4,1 milioni di Euro**, così come previsto nel programma.

Infine, si precisa che, con riferimento all'art. 3, comma 1, del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, il 30 giugno 2012 scadeva il termine per la presentazione da parte della controllata Sarlux S.r.l. dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6/92. La Società, dopo attente valutazioni, ha ritenuto opportuno non aderire alla risoluzione della convenzione.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2012

Nel terzo trimestre del 2012 la **produzione di energia elettrica è stata pari a 1,048 TWh**, di poco inferiore alla produzione del medesimo trimestre dell'esercizio 2011. Ciò nonostante, **l'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 41,4 milioni di Euro**, in crescita del 13% rispetto al terzo trimestre del 2011, per effetto principalmente del valore più elevato della tariffa CIP6/92 (media pari a 12,5 Eurocent/kWh, in rialzo del 17% rispetto al terzo trimestre del 2011), e delle maggiori vendite di idrogeno e vapore (per circa 1 milione di Euro).

L'EBITDA IFRS (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a 58,0 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2012, in crescita del 2% rispetto al terzo trimestre del 2011, grazie principalmente alle maggiori vendite di idrogeno e vapore, non soggette a procedura di linearizzazione IFRS. **Gli investimenti del trimestre sono stati pari a 1,1 milioni di Euro**.

Eolico

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

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
EBITDA	2,2	2,4	-8%	4,2	12,4	10,2	22%
EBITDA <i>comparable</i>	2,2	2,4	-8%	4,2	12,4	10,2	22%
EBIT	(0,5)	(0,2)	-150%	1,7	4,6	2,5	84%
EBIT <i>comparable</i>	(0,5)	(0,2)	-150%	1,7	4,6	2,5	84%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	2,1	0,7		0,2	2,6	1,7	

Altre informazioni

		Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	23.447	24.839	-6%	41.262	111.748	90.182	24%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/kWh	8,2	8,1	0%	7,1	8,0	7,2	10%
CERTIFICATI VERDI	Eurocent/kWh	7,7	7,9	-3%	6,9	7,2	8,1	-11%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2012

Nei primi nove mesi del 2012 l'**EBITDA *comparable*** è stato pari a **12,4 ml di Euro**, in aumento del 22% rispetto ai primi nove mesi del 2011. Ciò deriva da condizioni climatiche leggermente migliori rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, che hanno consentito una **produzione di energia pari a 111.748 MWh** (+24% rispetto ai primi nove mesi del 2011). Al risultato poi ha contribuito anche il valore più elevato della tariffa elettrica (pari a 8,0 Eurocent/kWh, in aumento del 10%), mentre la riduzione di valore dei Certificati Verdi (-11%) ha avuto valenza opposta.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2012

Nel terzo trimestre del 2012 l'**EBITDA *comparable*** è stato pari a **2,2 ml di Euro** (in calo dell'8% rispetto al terzo trimestre del 2011), per via dell'effetto combinato di una minor produzione di energia elettrica (-6% a causa di una ridotta ventosità), e di un minor valore dei certificati verdi (-3%) rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio. La tariffa elettrica invece è stata sostanzialmente in linea nei due trimestri a confronto.

Altre attività

Il segmento include le attività della controllata Sartec S.p.A..

Milioni di Euro	Q3/12	Q3/11	Var %	Q2/12	9M/12	9M/11	Var %
EBITDA	1,2	0,0	n/d	0,4	2,1	(0,5)	520%
EBITDA <i>comparable</i>	1,2	0,0	n/d	0,4	2,1	(0,5)	520%
EBIT	1,2	(0,3)	500%	0,4	2,0	(1,5)	233%
EBIT <i>comparable</i>	1,2	(0,3)	500%	0,4	2,0	(1,5)	233%

Nota: I valori relativi al 2011 includono i risultati di Akhela S.r.l., ceduta nel corso del periodo.

Strategia ed Investimenti

Anche nel 2012 la strategia del Gruppo Saras è rimasta impostata secondo le linee guida comunicate in precedenza.

In particolare, nel segmento Raffinazione procede l'implementazione di "Project Focus", un programma di asset management che mira ad incrementare l'efficienza produttiva, l'efficacia delle operazioni industriali, la riduzione dei costi ed il coordinamento ottimale tra l'attività di programmazione della lavorazione di raffineria, e le attività commerciali svolte dal dipartimento di "Supply & Trading".

Inoltre, si sta svolgendo secondo programma il progetto di revamping del MildHydroCracking2 (MHC2), per il quale è stato completato un importante "step" di avanzamento durante la fermata di manutenzione effettuata nel primo trimestre del 2012. Gli ulteriori "step" progettuali verranno completati nel corso delle fermate successivamente programmate da qui alla prima metà del 2013, in linea con quanto pianificato. Quando il revamping sarà pienamente operativo, si attendono benefici quantificabili in circa 600 mila tonnellate di maggior produzione di diesel a scapito di gasolio da riscaldamento, ed un incremento della lavorazione di raffineria per circa 650 mila tonnellate anno.

Passando al segmento Eolico si segnala che, nell'agosto 2011, la Regione Sardegna ha pubblicato un aggiornamento delle linee guida che individuano le nuove "aree ammissibili" per l'insediamento di impianti Eolici. In seguito a tale aggiornamento, il Gruppo ha intrapreso le attività di sviluppo per due progetti, con capacità complessiva di circa 100 MW. Questi progetti hanno tuttora in corso la Valutazione di Impatto Ambientale (VIA), la cui conclusione è attesa entro la fine dell'esercizio 2012. Per quanto concerne la "pipeline" estera, il Gruppo Saras sta sviluppando un progetto da oltre 100 MW in Romania e, nel terzo trimestre del 2012, è stata ottenuta l'autorizzazione a costruire il parco.

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

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q3/12	9M/12	FY 2011
RAFFINAZIONE	16,4	83,5	64,6
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	1,1	4,1	31,2
MARKETING	2,7	7,8	4,8
EOLICO	2,1	2,6	2,5
ALTRE ATTIVITA'	1,3	1,5	1,9
Totale	23,6	99,5	105,0

Evoluzione prevedibile della gestione

In un contesto di forte rallentamento economico nella Zona Euro, e di elevata volatilità nei mercati finanziari e delle *commodities*, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) prevede comunque una domanda petrolifera globale in crescita, sia nel 2012 che nel 2013. Tuttavia, tale progresso sarà dovuto esclusivamente ai paesi emergenti ed in via di sviluppo, il cui incremento dei consumi petroliferi compenserà abbondantemente la contrazione della domanda nei paesi OCSE. Più nel dettaglio, l'ultimo "*Monthly Oil Market Report*" pubblicato dalla IEA il 12 ottobre 2012, indica consumi petroliferi pari a 89,7 milioni di barili/giorno (mb/g) nel 2012 (+0,6 mb/g rispetto al 2011), mentre nel 2013 si raggiungeranno i 90,5 mb/g (+0,6 mb/g rispetto al 2012).

Per quanto concerne l'andamento delle quotazioni del grezzo, almeno fino alla fine dell'anno esse continueranno a subire l'influenza degli elementi che ne hanno fin qui determinato un andamento volatile, ovvero il mix di tensioni geopolitiche in numerosi paesi produttori, e le incertezze macroeconomiche nella zona Euro.

Infine, sul fronte dei margini di raffinazione, ci si attende che il maggior contributo continuerà a venire dai distillati medi, e che le raffinerie ad elevata complessità, come quella del Gruppo Saras, manterranno il miglior posizionamento all'interno del contesto competitivo.

RAFFINAZIONE

- **Manutenzione ed Operazioni presso la raffineria di Sarroch:** le attività di manutenzione programmata dell'esercizio 2012 si sono fin qui svolte secondo le previsioni. La quasi totalità degli interventi è stata concentrata nel primo semestre, mentre durante il terzo trimestre la raffineria ha marciato a pieno regime. Nel quarto trimestre infine, si svolgeranno solo alcune attività minori. Pertanto, la lavorazione annuale attesa è stimata nell'intervallo 13,4 ÷ 13,7 milioni di tonnellate (ovvero 97,7 ÷ 99,1 milioni di barili).
- **Mix di grezzi in lavorazione:** in data 1 luglio 2012 è entrato in vigore l'embargo petrolifero totale decretato dall'Unione Europea nei confronti dell'Iran. Il Gruppo Saras era solito utilizzare nel proprio mix di lavorazione circa il 10% di grezzi iraniani; gli stessi sono stati tempestivamente sostituiti con grezzi alternativi.

GENERAZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

- **Manutenzione ed Operazioni presso l'impianto IGCC:** nel corso del secondo trimestre del 2012 si è svolto un intervento di manutenzione standard su un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". Nel quarto trimestre è previsto un intervento di manutenzione programmata su una delle due linee di lavaggio gas, oltre che un intervento standard su un altro treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2012 è prevista tra 4,18 ÷ 4,28 TWh.
- **EBITDA:** l'EBITDA comparabile è atteso intorno ai 220 milioni di Euro per anno, stabile fino alla fine del 2020. Per contro, l'EBITDA derivante dall'applicazione dei principi contabili italiani per l'esercizio 2012, è atteso a circa 170 milioni di Euro.
- **La tariffa CIP6/92:** il ritardo di 9 mesi relativo alla formula per il calcolo della componente "CEC" indica che la tariffa elettrica CIP6/92 dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile nel corso del 2012, in linea con il trend seguito dai prezzi del grezzo. Infatti, nell'esercizio 2011 il Brent datato è rimasto compreso tra 105 ÷ 120 \$/bl, seppure con varie oscillazioni tra i due estremi della banda.

MARKETING

- Vista la difficile congiuntura economica in Italia e Spagna, non si prevede nell'immediato futuro una variazione significativa nello scenario di mercato. Di conseguenza, nel segmento Marketing, il Gruppo continuerà a seguire le medesime strategie operative fin qui definite.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2012

In data **3 ottobre 2012** è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 28 giugno 2012 che ha prorogato al 31 marzo 2013 il termine finale di presentazione delle istanze di risoluzione anticipata delle convenzioni Cip 6 per gli impianti alimentati da combustibili di processo o residui o recuperi di energia.

Analisi dei Rischi

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

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

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

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

Rischi finanziari

Rischio di variazioni dei prezzi

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

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

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

Rischio di cambio

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

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

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

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

Altri rischi

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

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

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

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

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

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati Personali

Ai sensi del D.L. 196 del 30 Giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", sono state adottate le misure minime di sicurezza previste nell'Allegato B del medesimo (Art. 34) ed in particolare è in fase di aggiornamento il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B).

Altre informazioni

Operazioni atipiche od inusuali

Il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche od inusuali durante i primi nove mesi del 2012.

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 i primi nove mesi del 2012.

Azioni proprie

Nel corso dei primi nove mesi del 2012 non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata:
al 30 settembre 2012 ed al 31 dicembre 2011

Migliaia di €	30/09/2012	31/12/2011
ATTIVITÀ		
Attività correnti	2.655.879	2.348.332
Disponibilità liquide ed equivalenti	351.317	139.343
Altre attività finanziarie negoziabili	88.524	42.843
Crediti commerciali	977.231	869.738
Rimanenze	1.139.648	1.154.350
Attività per imposte correnti	38.668	36.499
Altre attività	60.491	105.559
Attività non correnti	1.753.638	1.804.425
Immobili, impianti e macchinari	1.349.120	1.392.317
Attività immateriali	356.199	378.258
Altre partecipazioni	526	547
Attività per imposte anticipate	41.784	32.407
Altre attività finanziarie	6.009	896
Totale attività	4.409.517	4.152.757
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	2.155.632	1.996.740
Passività finanziarie a breve termine	135.434	573.862
Debiti commerciali e altri debiti	1.568.729	1.188.503
Passività per imposte correnti	361.134	141.829
Altre passività	90.335	92.546
Passività non correnti	975.419	872.983
Passività finanziarie a lungo termine	445.769	284.798
Fondi per rischi e oneri	57.077	77.267
Fondi per benefici ai dipendenti	20.723	23.299
Passività per imposte differite	3.419	4.474
Altre passività	448.431	483.145
Totale passività	3.131.051	2.869.723
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	1.220.562	1.158.676
Risultato netto	(7.652)	58.802
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	1.278.466	1.283.034
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	1.278.466	1.283.034
Totale passività e patrimonio netto	4.409.517	4.152.757

Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati: 1 gennaio – 30 settembre e 1 luglio – 30 settembre 2012 e 2011

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 SETTEMBRE e 1 LUGLIO - 30 SETTEMBRE 2012 E 2011

Migliaia di €	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2012	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2011	di cui non ricorrente	1 LUGLIO 30 SETTEMBRE 2012	di cui non ricorrente	1 LUGLIO 30 SETTEMBRE 2011	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	8.883.419		8.043.464		3.135.692		2.772.569	
Altri proventi	56.109		53.500		16.475		14.067	
Totale ricavi	8.939.528	0	8.096.964	0	3.152.167	0	2.786.636	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(8.194.733)		(7.216.997)		(2.733.523)		(2.580.761)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(441.762)		(419.035)		(149.539)		(147.968)	
Costo del lavoro	(100.937)		(116.889)		(31.612)		(37.138)	
Ammortamenti	(155.173)		(158.752)		(52.326)		(53.316)	
Totale costi	(8.892.605)	0	(7.911.673)	0	(2.967.000)	0	(2.819.183)	0
Risultato operativo	46.923	0	185.291	0	185.167	0	(32.547)	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								
Proventi finanziari	249.839		96.740		81.587		67.445	
Oneri finanziari	(296.428)		(148.765)		(89.321)		(48.999)	
Risultato prima delle imposte	334	0	133.266	0	177.433	0	(14.101)	0
Imposte sul reddito	(7.986)		(53.149)		(67.392)		12.059	
Risultato netto	(7.652)	0	80.117	0	110.041	0	(2.042)	0
Risultato netto attribuibile a:								
Soci della controllante	(7.652)		80.117		110.041		(2.042)	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0		0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	(0,82)		8,63		11,85		(0,22)	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	(0,82)		8,63		11,85		(0,22)	

CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 SETTEMBRE e 1 LUGLIO - 30 SETTEMBRE 2012 E 2011

Migliaia di €	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2012	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2011	1 LUGLIO 30 SETTEMBRE 2012	1 LUGLIO 30 SETTEMBRE 2011
Risultato netto (A)	(7.652)	80.117	110.041	(2.042)
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	14	(7)	0	3
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	14	(7)	0	3
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	(7.638)	80.110	110.041	(2.039)
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:				
Soci della controllante	(7.638)	80.110	110.041	(2.039)
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0	0	0

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2010 al 30 settembre 2012

Migliaia di €	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 31/12/2010	54.630	10.926	1.164.297	(9.468)	1.220.385	0	1.220.385
Periodo 1/1/2011 - 30/9/2011							
Destinazione risultato esercizio precedente			(9.468)	9.468	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			3.275		3.275		3.275
Effetto traduzione bilanci in valuta			(7)		(7)		(7)
Risultato netto				80.117	80.117		80.117
Saldo al 30/09/2011	54.630	10.926	1.158.097	80.117	1.303.770	0	1.303.770
Periodo 1/10/2011 - 31/12/2011							
Riserva per piano azionario dipendenti			576		576		576
Effetto traduzione bilanci in valuta			3		3		3
Risultato netto				(21.315)	(21.315)		(21.315)
Saldo al 31/12/2011	54.630	10.926	1.158.676	58.802	1.283.034	0	1.283.034
Periodo 1/1/2012 - 30/09/2012							
Destinazione risultato esercizio precedente			58.802	(58.802)	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			3.098		3.098		3.098
Effetto traduzione bilanci in valuta			(14)		(14)		(14)
Risultato netto				(7.652)	(7.652)		(7.652)
Saldo al 30/09/2012	54.630	10.926	1.220.562	(7.652)	1.278.466	0	1.278.466

Rendiconti Finanziari Consolidati: al 30 settembre 2012 ed al 30 settembre 2011

Migliaia di €	1/1/2012 - 30/09/2012	1/1/2011 - 30/09/2011
A - Disponibilità liquide iniziali	139.343	80.835
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	(7.652)	80.117
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	155.173	158.752
Variazione netta fondi per rischi	(20.180)	4.404
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(1.292)	(5.874)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(10.669)	22.886
Interessi netti	17.016	5.367
Imposte sul reddito	18.655	53.149
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie	(17.337)	(4.055)
Altre componenti non monetarie	2.697	3.268
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	136.411	318.014
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	(113.242)	106.194
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	14.702	(355.321)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	378.729	70.303
Variazione altre attività correnti	28.400	9.172
Variazione altre passività correnti	203.720	6.147
Interessi incassati	666	284
Interessi pagati	(20.893)	(18.499)
Variazione altre passività non correnti	(34.795)	(75.995)
Totale (B)	593.698	60.299
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(86.794)	(73.778)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	55.719	30.595
Altri movimenti non monetari	0	493
Totale (C)	(31.075)	(42.690)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	160.596	(193.356)
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(510.879)	169.311
Totale (D)	(350.283)	(24.045)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	212.340	(6.436)
F - Disponibilità liquide nette da cessione Akhela/Artemide	(366)	0
G - Disponibilità liquide finali	351.317	74.399

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2012

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

1. Premessa

Saras S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo”) è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 “Sulcitana” Km. 19 ed è controllata al 62,461% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

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

I presenti prospetti contabili consolidati, relativi al periodo chiuso al 30 settembre 2012, sono presentati in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera e sono costituiti dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note ai prospetti consolidati sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

I presenti Prospetti contabili consolidati relativi al periodo chiuso al 30 settembre 2012 devono essere letti congiuntamente al Bilancio Consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2011.

2. Criteri generali di redazione dei Prospetti Contabili Consolidati

I prospetti contabili consolidati del Gruppo al 30 settembre 2012 sono stati redatti secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito “IFRS” o “principi contabili internazionali”) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

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

3. Principi Contabili adottati

I presenti prospetti contabili consolidati sono stati redatti in forma abbreviata in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 “Bilanci intermedi”), adottato secondo la procedura di cui all'Art. 6 del regolamento CE n. 1606 del 2002 e deve essere letta in congiunzione con il bilancio annuale consolidato redatto al 31 dicembre 2011.

I principi contabili, i criteri di valutazione e di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Consolidato trimestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011, al quale si rimanda per una più completa trattazione. Detti principi sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2012, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2012.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2012

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – Imposte sul reddito che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita).

Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012. L'adozione di tale emendamento non ha comportato per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

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

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39.

L'IFRS 9 presenta due categorie di valutazione: costo ammortizzato e *fair value*. Tutti gli strumenti di equity saranno misurati al *fair value*. Per le passività finanziarie, lo standard mantiene invariate molte disposizioni previste dallo IAS 39. Tra queste, il riferimento al costo ammortizzato per la maggior parte delle passività finanziarie. La principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel conto economico complessivo e non transiteranno più nel conto economico. Sono in corso di valutazione gli impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione di tale principio.

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

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, il quale sarà ridenominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornirà, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

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

In data 10 ottobre 2011 lo IASB ha emesso un'interpretazione relativa al trattamento delle attività di preparazione delle attività minerarie. Dall'adozione di tale interpretazione non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso due emendamenti all'IFRS 7 – *Strumenti finanziari: Compensazione di attività e passività finanziarie* e allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio: Compensazione di attività e passività finanziarie*, applicabili dal 1 gennaio 2013 e dal 1 gennaio 2014. Si ritiene che l'adozione di tali emendamenti non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 13 marzo 2012 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 1 dal titolo "*Finanziamenti Governativi*", applicabile dal 1 gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 17 maggio 2012 lo IASB ha emesso diversi Emendamenti agli IFRS (2009-2011), applicabili dal 1 gennaio 2013, i cui impatti per il Gruppo sono in corso di valutazione.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella

situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività nel conto economico complessivo. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013. Dall'adozione di tale emendamento non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

3.1 Area di consolidamento

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A.	100%
Deposito di Arcola S.r.l.	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Ensar S.r.l. e società controllate:	100%
Labor Eolica S.r.l.	100%
Alpha Eolica S.r.l.	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	100%
Sardealica S.r.l.	100%
Sargas S.r.l.	100%
Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative	
Consorzio Cesma	5%
Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

In data 29 febbraio è stata perfezionata la cessione delle controllate Akhela S.r.l. e Artemide S.r.l. e relative partecipazioni in ITSME S.r.l. e Centro di Competenza I.C.T.. L'impatto sul bilancio derivante dalla necessità di allineare il valore contabile delle attività nette cedute al corrispettivo di cessione è stato rilevato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, cui si rimanda per ulteriori informazioni.

3.2 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi 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 2011, a cui si rimanda.

4. Informazioni per settore di attività

4.1 Premessa

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

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

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

[A] alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

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

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

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

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

- in Italia, da Arcola Petrolifera S.p.A. 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) e da Deposito di Arcola S.r.l. per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia S.A., per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori, tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa. Inoltre, nel sito di Cartagena viene svolta l'attività di produzione di biodiesel, la quale è stata aggregata al segmento marketing in considerazione sia del fatto che il management considera detta attività come parte integrante del segmento e ne analizza l'andamento all'interno dello stesso, che della ridotta significatività in termini di risorse impiegate e di volumi prodotti.

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

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

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

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

4.2 Informativa settoriale

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

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
30 SETTEMBRE 2011						
Ricavi della gestione caratteristica	7.225.230	2.547.189	426.504	6.518	32.147	10.237.588
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.083.051)	(58.572)	(38.069)	0	(14.432)	(2.194.124)
Ricavi da terzi	5.142.179	2.488.617	388.435	6.518	17.715	8.043.464
Altri proventi	84.618	723	44.328	7.879	486	138.034
a dedurre: proventi infrasettori	(71.669)	(58)	(12.499)	0	(308)	(84.534)
Altri proventi v/terzi	12.949	665	31.829	7.879	178	53.500
Ammortamenti e svalutazioni	(82.180)	(8.744)	(59.114)	(7.704)	(1.010)	(158.752)
Risultato operativo (a)	60.128	25.207	99.010	2.478	(1.532)	185.291
Proventi finanziari (a)	103.030	1.068	1.311	214	111	105.734
Oneri finanziari (a)	(148.158)	(5.951)	(758)	(2.635)	(257)	(157.759)
Imposte sul reddito	(1.405)	(9.000)	(40.465)	(1.741)	(538)	(53.149)
Risultato netto di periodo (a)	13.595	11.324	59.098	(1.684)	(2.216)	80.117
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.167.666	708.125	969.652	127.808	29.595	4.002.846
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.773.412	280.787	559.538	66.906	18.433	2.699.076
Investimenti in attività materiali	38.202	2.338	29.717	947	824	72.028
Investimenti in attività immateriali	974	220	0	711	105	2.010
30 SETTEMBRE 2012						
Ricavi della gestione caratteristica	7.998.902	2.369.051	476.837	8.910	13.619	10.867.319
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.902.269)	(31.261)	(45.157)	0	(5.213)	(1.983.900)
Ricavi da terzi	6.096.633	2.337.790	431.680	8.910	8.406	8.883.419
Altri proventi	84.522	2.650	33.597	8.344	645	129.758
a dedurre: proventi infrasettori	(58.619)	(60)	(14.767)	0	(203)	(73.649)
Altri proventi v/terzi	25.903	2.590	18.830	8.344	442	56.109
Ammortamenti e svalutazioni	(78.612)	(8.972)	(59.653)	(7.718)	(218)	(155.173)
Risultato operativo (a)	(83.296)	11.897	111.615	4.666	2.041	46.923
Proventi finanziari (a)	252.580	1.220	2.794	490	194	257.278
Oneri finanziari (a)	(294.423)	(5.648)	(1.307)	(2.465)	(24)	(303.867)
Imposte sul reddito	44.487	(3.077)	(46.728)	(1.814)	(854)	(7.986)
Risultato netto di periodo (a)	(80.652)	4.392	66.374	877	1.357	(7.652)
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.628.482	659.412	962.195	129.314	30.114	4.409.517
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.287.786	271.907	501.880	60.851	8.627	3.131.051
Investimenti in attività materiali	83.369	6.862	4.099	373	276	94.979
Investimenti in attività immateriali	168	960	0	2.219	1.175	4.522

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore

(b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore. Si evidenzia che i ricavi infrasettore sono conseguiti applicando condizioni di mercato

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Depositi bancari e postali	348.351	136.963	211.388
Cassa	2.966	2.380	586
Totale	351.317	139.343	211.974

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras S.p.A. per 290.777 migliaia di €, ad Arcola Petrolifera S.p.A. per 28.843 migliaia di € e a Sardeolica S.r.l. per 22.968 migliaia di €. Per evidenza dei vincoli sull'utilizzo delle disponibilità liquide di Sardeolica S.r.l. si rinvia al paragrafo 5.4.1. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli	0	1	(1)
Certificati bianchi	4.740	2.315	2.425
Certificati verdi	10.209	8.592	1.617
Strumenti finanziari derivati	73.575	31.935	41.640
Totale	88.524	42.843	45.681

I certificati bianchi sono relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch dalla Capogruppo. Sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla media delle quotazioni di mercato (102,48 € per i primi nove mesi del 2012 rispetto 103,12 € per il 2011 a certificato). Gli utili e le perdite realizzati sono imputati a conto economico tra gli "Altri proventi" o tra i "Costi diversi".

I certificati verdi sono relativi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili della controllata Sardeolica S.r.l.. Sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso o tramite ritiro da parte del G.S.E. ad un prezzo predefinito; i certificati in portafoglio maturati nel periodo sono valorizzati al valore di mercato di fine periodo, in quanto inferiore alla media del periodo delle quotazioni di mercato (71,56 €/MWh per i primi nove mesi del 2012 rispetto a 79,24 €/MWh per il 2011). 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 i "Costi diversi".

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

	Titoli	Certificati bianchi	Certificati verdi	Totale
Saldo al 31/12/2010	15.793	480	12.527	28.800
Incrementi dell'esercizio	1	2.764	11.206	13.971
Decrementi dell'esercizio	(15.793)	(929)	(15.141)	(31.863)
Saldo al 31/12/2011	1	2.315	8.592	10.908
Incrementi dell'esercizio	0	4.740	8.001	12.741
Decrementi dell'esercizio	(1)	(2.315)	(6.384)	(8.700)
Saldo al 30/09/2012	0	4.740	10.209	14.949

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 977.231 migliaia di € e aumentano, rispetto all'esercizio precedente, di 107.493 migliaia di € a causa dell'aumento dei prezzi.

Si precisa inoltre che il corrispettivo di cessione dell'energia elettrica per gli anni 2008 e 2010 è passibile di aggiustamenti conseguenti in quanto ancora in attesa di un provvedimento ministeriale definitivo in merito.

5.1.4 Rimanenze

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

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Materie prime e sussidiarie	380.456	246.004	134.452
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	110.068	101.993	8.075
Prodotti finiti e merci	648.892	805.811	(156.919)
Acconti su scorte	232	542	(310)
Totale	1.139.648	1.154.350	(14.702)

Il decremento del valore delle rimanenze è causato principalmente dalla diminuzione delle quantità in giacenza di prodotti finiti, parzialmente compensata da maggiori giacenze di grezzi da lavorare. La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione per circa 2,3 milioni di €. Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Crediti per IVA	2.334	285	2.049
Crediti IRES	31.434	27.808	3.626
Crediti IRAP	1.803	3.195	(1.392)
Altri crediti tributari	3.097	5.211	(2.114)
Totale	38.668	36.499	2.169

I crediti per IRES ed IRAP sono essenzialmente dovuti all'eccedenza degli acconti versati in esercizi precedenti rispetto alle imposte di competenza. La variazione del credito IRES è essenzialmente riconducibile al ricalcolo dell'imposta sostitutiva sul magazzino petrolifero di cui al D.L. 112/2008 (c.d. Robin Tax).

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Ratei attivi	1.162	837	325
Risconti attivi	8.465	4.676	3.789
Altri crediti	50.864	100.046	(49.182)
Totale	60.491	105.559	(45.068)

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

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito, pari a 18.127 migliaia di €, vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. e derivante dal riconoscimento ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n° 6/92 del rimborso degli oneri di competenza del periodo 2012 relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. per 22.667 migliaia di €, come descritto al punto 7.1;
- depositi a garanzia delle operazioni in strumenti derivati effettuate dalla Capogruppo, per 5.943 migliaia di €.

5.2 Attività non correnti

Alla data del 30 settembre 2012 la capitalizzazione di borsa della Capogruppo Saras S.p.A. risulta essere inferiore al valore del Patrimonio Netto contabile del Gruppo; non si ravvisano indicatori di impairment per tale circostanza in quanto la stessa trae origine dalla congiuntura negativa del sistema economico globale negli ultimi anni.

Del pari, l'instabilità dei prezzi e dei margini di raffinazione/marketing di prodotti petroliferi non è stata considerata rappresentativa di un indicatore di impairment.

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2010	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	234.106	126	(257)	(3.493)	2.235	232.717
Impianti e Macchinari	2.639.577	27.481	(2.025)		37.251	2.702.284
Attrezzature industriali e commerciali	33.571	40	(892)		1.267	33.986
Altri beni	465.880	286	(3.730)		12.813	475.249
Immobilizz. in corso ed acconti	167.811	72.416	(646)		(53.907)	185.674
Totale	3.540.945	100.349	(7.550)	(3.493)	(341)	3.629.910

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2010	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	67.707	10.109	0		13	77.829
Impianti e Macchinari	1.623.128	143.746	(1.752)		4	1.765.126
Attrezzature industriali e commerciali	24.484	2.506	(482)		(409)	26.099
Altri beni	352.342	19.911	(3.715)		1	368.539
Totale	2.067.661	176.272	(5.949)	0	(391)	2.237.593

VALORE NETTO	31/12/2010	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	166.399	126	(257)	(10.109)	(1.271)	154.888
Impianti e Macchinari	1.016.449	27.481	(273)	(143.746)	37.247	937.158
Attrezzature industriali e commerciali	9.087	40	(410)	(2.506)	1.676	7.887
Altri beni	113.538	286	(15)	(19.911)	12.812	106.710
Immobilizz. in corso ed acconti	167.811	72.416	(646)	0	(53.907)	185.674
Totale	1.473.284	100.349	(1.601)	(176.272)	(3.443)	1.392.317

COSTO STORICO	31/12/2011	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/9/2012
Terreni e Fabbricati	232.717	891	(57)	(268)	(2.861)	230.422
Impianti e Macchinari	2.702.284	30.933	(493)		5.499	2.738.223
Attrezzature industriali e commerciali	33.986	780	(369)		1	34.398
Altri beni	475.249	4.796	(895)		2.282	481.432
Immobilizz. in corso ed acconti	185.674	57.579	(3.260)		(33.615)	206.378
Totale	3.629.910	94.979	(5.074)	(268)	(28.694)	3.690.853

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2011	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	30/9/2012
Terreni e Fabbricati	77.829	7.346	(14)		(2.525)	82.636
Impianti e Macchinari	1.765.126	103.626	(430)		(9.142)	1.859.180
Attrezzature industriali e commerciali	26.099	1.351	(207)		(260)	26.983
Altri beni	368.539	14.572	(889)		(9.288)	372.934
Totale	2.237.593	126.895	(1.540)	0	(21.215)	2.341.733

VALORE NETTO	31/12/2011	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	30/9/2012
Terreni e Fabbricati	154.888	891	(43)	(7.346)	(604)	147.786
Impianti e Macchinari	937.158	30.933	(63)	(103.626)	14.641	879.043
Attrezzature industriali e commerciali	7.887	780	(162)	(1.351)	261	7.415
Altri beni	106.710	4.796	(6)	(14.572)	11.570	108.498
Immobilizz. in corso ed acconti	185.674	57.579	(3.260)	0	(33.615)	206.378
Totale	1.392.317	94.979	(3.534)	(126.895)	(7.747)	1.349.120

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 99.296 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 12.131 migliaia di € e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Deposito di Arcola S.r.l. per un valore di 36.359 migliaia di €.

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

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

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

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

Gli incrementi del periodo ammontano a 94.979. migliaia di € e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo.

Il decremento di 33,6 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. Gli altri valori evidenziati nelle colonne "Altri Movimenti" si riferiscono, principalmente, all'esclusione dall'area di consolidamento dei beni appartenenti alla controllata Akhela S.r.l., ceduta a far data dal 29 febbraio 2012.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73% - 8,75%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	4,50%

Parco eolico (Impianti e Macchinari)	10,00% - 4,00%
Dotazioni (Attrezzature Impianti e Macchinari)	25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)	20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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

Nel corso del periodo sono stati capitalizzati oneri finanziari per 7.073 migliaia di € (applicando un tasso annuo medio ponderato del 5,20%) e costi interni per 3.098 migliaia di €.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2011
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	51.102	277	(1.282)	0	975	51.072
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.515	6	0	0	0	58.521
Avviamento	24.400		0	(926)	(1.565)	21.909
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.643	3.846	0	(2.764)	(863)	18.862
Altre Immobilizzazioni Immateriali	511.599	533	0	0	907	513.039
Totale	664.259	4.662	(1.282)	(3.690)	(546)	663.403

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2010	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2011
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	48.994	1.631	(1.277)	0	0	49.348
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.754	2.683	0	0	0	13.437
Avviamento	0	0	0	0	0	0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	190.305	32.730	0	0	(675)	222.360
Totale	250.053	37.044	(1.277)	0	(675)	285.145

NETTO	31/12/2010	Incrementi	Decrementi e Svalutazioni	Altri movimenti	Ammortam.	31/12/2011
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	2.108	277	(5)	975	(1.631)	1.724
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	47.761	6	0	0	(2.683)	45.084
Avviamento	24.400	0	(926)	(1.565)	0	21.909
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.643	3.846	(2.764)	(863)	0	18.862
Altre Immobilizzazioni Immateriali	321.294	533	0	1.582	(32.730)	290.679
Totale	414.206	4.662	(3.695)	129	(37.044)	378.258

COSTO STORICO	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2012
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	51.072	204			(12.676)	38.600
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.521		(69)			58.452
Avviamento	21.909					21.909
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.862	3.553			(1.917)	20.498
Altre Immobilizzazioni Immateriali	513.039	765				513.804
Totale	663.403	4.522	(69)	0	(14.593)	653.263

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2011	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2012
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	49.348	1.654			(16.359)	34.643
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	13.437	1.989				15.426
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	222.360	24.635				246.995
Totale	285.145	28.278	0	0	(16.359)	297.064

NETTO	31/12/2011	Incrementi	Decrementi e Svalutazioni	Altri movimenti	Ammortam.	30/09/2012
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	1.724	204	0	3.683	(1.654)	3.957
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	45.084	0	(69)	0	(1.989)	43.026
Avviamento	21.909	0	0	0	0	21.909
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.862	3.553	0	(1.917)	0	20.498
Altre Immobilizzazioni Immateriali	290.679	765	0	0	(24.635)	266.809
Totale	378.258	4.522	(69)	1.766	(28.278)	356.199

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Avviamento

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

L'avviamento, in quanto attività a vita utile indefinita, non è ammortizzato ma assoggettato a test di impairment annualmente ad ogni data di chiusura d'esercizio o qualora vi siano indicazioni di perdite di valore. Alla data del 30 settembre 2012 non vi sono indicazioni in tal senso.

Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo, pari a 16.270 migliaia di €. Detti costi comprendo capitalizzazioni di costi interni maturati nel periodo per 92 migliaia di €. Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce si riferisce principalmente al *fair value* del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), pari a 256 milioni di € al 30 settembre 2012.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 28.278 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 30 settembre 2012, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 09-12	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-11	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Arcola Petroliera S.p.A.	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Ensar S.r.l. e società controllate:	Milano	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	1.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	1.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Akhela S.r.l. e società controllate:	Uta (CA)	Euro	3.000.000	0,00%	100,00%	0,00%	Saras S.p.A.	0,00%	
Artemide S.r.l.	Roma	Euro	20.000	0,00%	100,00%	0,00%	Akhela S.r.l.	0,00%	
ITSME S.r.l.	Milano	Euro	39.632	0,00%	3,38%	0,00%	Akhela S.r.l.	0,00%	
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	27.730.467	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5,00%	5,00%	5,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	114.000	5,00%	5,00%	5,00%	Deposito di Arcola S.r.l.	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	8.320.000	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni
Centro di Competenza I.C.T.	Cagliari	Euro	20.000	0,00%	0,50%	0,00%	Akhela S.r.l.	0,00%	

Rispetto al 31 dicembre 2011 sono state cedute le partecipazioni detenute in Akhela S.r.l., Artemide S.r.l., I.T.S.M.E. S.r.l. e Centro di competenza I.C.T..

5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	30/09/2012	31/12/2011
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio La Spezia Utilities	28	28
Sarda Factoring	495	495
Centro di Competenza I.C.T.	0	21
Totale	526	547

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 settembre 2012, pari 41.784 migliaia di €, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate della controllante Saras S.p.A. di cui 38.194 migliaia di € a titolo di tax asset sulle perdite fiscali ancora da utilizzare ai fini dell'addizionale IRES "settore Energia" (rispetto a 24.802 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011) e 5.970 migliaia di € a titolo di tax asset sulla perdita netta di periodo del Consolidato Fiscale Nazionale; gli importi in oggetto si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri;
- imposte differite nette della controllata Sarlux Srl per 3.160 migliaia di €, di cui anticipate per 170.141 migliaia di € relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -, e differite sia per 98.459 migliaia di € relativi alla contabilizzazione del fair value del contratto in essere con il G.S.E. che per 73.945 migliaia di € relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2011, pari a 9.377 migliaia di €, è riconducibile all'incremento delle imposte anticipate stanziata a fronte di perdite fiscali come sopra descritto.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 settembre 2012 è pari a 6.009 migliaia di € (896 migliaia di € nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine del credito finanziario della capogruppo Saras S.p.A. verso Akhela S.r.l. (5.251 migliaia di €), non più consolidata al 30 settembre 2012, nonché da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras S.p.A. e dalla controllata Saras Energia S.A..

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Finanziamenti bancari	16.016	198.054	(182.038)
Banche c/c	44.854	327.441	(282.587)
Strumenti finanziari derivati	68.979	42.134	26.845
Altre passività finanziarie a breve	5.585	6.233	(648)
Totale Passività finanziarie a breve termine	135.434	573.862	(438.428)
Totale Passività finanziarie a lungo termine	445.769	284.798	160.971
Totale Passività finanziarie	581.203	858.660	(277.457)

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

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

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Clients c/anticipi quota entro l'esercizio	6.884	53.512	(46.628)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.561.845	1.134.991	426.854
Totale	1.568.729	1.188.503	380.226

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

L'incremento dei debiti commerciali è dovuto in misura significativa alle difficoltà incontrate, nel corso del periodo, nel pagamento di grezzo acquistato dall'Iran, per effetto delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali, in anticipazione dell'embargo petrolifero totale deciso dall'Unione Europea.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/9/2012	31/12/2011	Variazione
Debiti per IVA	226.845	61.698	165.147
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	8.369	5.882	2.487
Debiti IRAP	3.701	41	3.660
Altri debiti tributari	122.219	74.208	48.011
Totale	361.134	141.829	219.305

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi all'agevolazione concessa dall'Agenzia delle Dogane alla Capogruppo Saras S.p.A., a partire dal primo gennaio 2012, consistente nel differimento del pagamento dell'imposta fino a 90 giorni dalla singola importazione.

I debiti per IRES si incrementano delle imposte calcolate sugli imponibili di periodo, in particolare per l'addizionale delle società italiane del "Settore Energia" .

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

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente accise su prodotti immessi al consumo dalla controllata Arcola Petroliera S.p.A. (108.264 migliaia di €); l'incremento deriva sostanzialmente dagli acconti di accise versati nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa solamente per detto mese.

5.3.4 Altre passività

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

	30/9/2012	31/12/2011	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.090	9.903	(1.813)
Debiti verso il personale	20.306	16.865	3.441
Debiti verso Ministero per contributi	41.297	43.546	(2.249)
Debiti verso altri	18.729	19.815	(1.086)
Altri ratei passivi	1.168	1.695	(527)
Altri risconti passivi	745	722	23
Totale	90.335	92.546	(2.211)

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

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende principalmente gli anticipi ricevuti dal Ministero dello Sviluppo Economico:

- dalla Capogruppo, a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di €);
- dalla controllata Sardeolica S.r.l. per la realizzazione del parco eolico di Ulassai (15.679 migliaia di €).

Il decremento rispetto all'esercizio precedente deriva dall'esclusione dall'area di consolidamento della società Akhela S.r.l. ceduta nel corso del periodo che presentava un saldo al 31 dicembre 2011 pari a 2.249 migliaia di €.

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

Peraltro, è in svolgimento una seconda tranche di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d'Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso del 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Capogruppo a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti.

In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Prestito obbligazionario	248.598	248.223	375
Finanziamenti bancari	197.171	36.575	160.596
Totale Passività finanziarie a lungo termine	445.769	284.798	160.971

In data 16 luglio 2010, la capogruppo Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario si precisa che per lo stesso non sono disponibili valori di mercato sulla borsa di riferimento. Il valore attuale dei relativi flussi attualizzati ad un tasso di mercato non si discosta significativamente dal valore iscritto in bilancio.

Nel mese di giugno è stato rimborsato nei termini contrattuali, dalla Capogruppo Saras S.p.A., il finanziamento ricevuto nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di €, con un pool di banche (di cui Intesa San Paolo era capofila).

In data 27 giugno 2012 la capogruppo Saras S.p.A. 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; detto finanziamento è stato erogato in data 3 luglio 2012.

Il finanziamento, il cui 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 31/12/11	Residuo al 30/09/12	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
IntesaSanPaolo in pool	3-giu-09	100,0	Euribor 6M	100,0	-				
IntesaSanPaolo in pool	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	89,8	-				
				189,8	-				
Saras S.p.A.									
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	-	167,7	8,5	159,2		
				-	167,7	8,5	159,2		
Saras Energia S.A.									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	1,1	-				
Banco Santander	27-lug-12	5,0	Euribor 12M	-	5,0	-	5,0		
				-	5,0	-	5,0		
Sardegolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	43,8	40,5	7,5	33,0		
				43,8	40,5	7,5	33,0		
Totale debiti verso banche per finanziamenti				233,6	213,2	16,0	197,2		

Il tasso di interesse medio ponderato al 30 settembre 2012 è pari al 4,75%.

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

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

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

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

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

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

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2010	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2011
Fondo smantellamento impianti	17.146	1.283	0	0	18.429
Fondo oneri per quote di CO ₂	46.978	45.817	(46.809)	(168)	45.818
Altri fondi rischi	14.409	4.524	(5.913)	0	13.020
Totale	78.533	51.624	(52.722)	(168)	77.267

	31/12/2011	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	30/09/2012
Fondo smantellamento impianti	18.429	425	0	0	18.854
Fondo oneri per quote di CO ₂	45.818	21.092	(37.680)	78	29.308
Altri fondi rischi	13.020	383	(4.413)	(75)	8.915
Totale	77.267	21.900	(42.093)	3	57.077

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.

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 29.308 migliaia di € dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

La capogruppo, Saras S.p.A., nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO₂ e responsabile per le emissioni di CO₂ relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l..

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" valido per il periodo 2008-2012, in relazione all'esercizio 2012 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla capogruppo l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO₂; le emissioni effettive al 30 settembre sono state pari a 1.654.956 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo in commento è stato fatto oggetto di accantonamento (302.951 quote per un controvalore di 919 migliaia di €).

- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO₂; le emissioni effettive al 30 settembre sono state pari a 2.832.189 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo in commento, oltre a quello residuo dell'esercizio precedente, sono stati fatti oggetto di accantonamento (2.984.170 quote per un controvalore di 20.173 migliaia di €).

Nel corso del periodo il fondo è stato utilizzato per 37.680 migliaia di € (12.317 migliaia di € per Saras e 25.363 migliaia di € per Sarlux) a fronte degli acquisti effettuati a copertura del deficit di quote riferite all'esercizio precedente.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale. La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2011 è principalmente dovuta al rilascio del fondo stanziato in precedenza dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A., pari a 2.381 migliaia di €, a fronte dell'obbligo di utilizzo di biocarburanti per l'esercizio 2011, recuperato con le immissioni al consumo di biodiesel nel primo semestre 2012. La restante variazione è determinata dall'adeguamento del fondo rischi per contenziosi legali.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	11.630	12.852	(1.222)
Altri fondi complementari	9.093	10.447	(1.354)
Totale	20.723	23.299	(2.576)

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

La variazione del periodo si deve principalmente alla cessione di Akhela S.r.l..

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Capogruppo, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati.

La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinnanzi al giudice adito.

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

Saldo al 31.12.2010	14.529
Accantonamento annuo	6.092
Utilizzi dell'esercizio	(7.769)
Saldo al 31.12.2011	12.852
Accantonamento del periodo	4.560
Utilizzi del periodo	(5.782)
Saldo al 30.09.2012	11.630

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

Saldo al 31.12.2010	16.018
Accantonamento annuo	0
Utilizzi dell'esercizio	(5.571)
Saldo al 31.12.2011	10.447
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(1.354)
Saldo al 30.09.2012	9.093

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 3.419 migliaia di Euro, e sono relative alle controllate estere.

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	30/9/2012	31/12/2011	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	58	357	(299)
Risconti passivi	443.678	480.175	(36.497)
Altri debiti	4.695	2.613	2.082
Totale	448.431	483.145	(34.714)

Rispetto al 31 dicembre 2011, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux S.r.l. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del grezzo, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.220.562	1.158.676	61.886
Risultato di periodo	(7.652)	58.802	(66.454)
Totale Patrimonio netto	1.278.466	1.283.034	(4.568)

Capitale sociale

Al 30 settembre 2012 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.220.562 migliaia di €, con un incremento netto di 61.886 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente per 58.802 migliaia di €;
- aumento, pari a 3.098 migliaia di €, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento per effetto della traduzione di bilanci in valuta estera (14 migliaia di €).

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

Risultato di periodo

La perdita di periodo consolidata ammonta a 7.652 migliaia di €.

Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 27 aprile 2012 di non distribuire dividendi. Nel corso del periodo non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.435.481	7.629.595	805.886
Cessione energia elettrica	439.569	394.527	45.042
Altri compensi	7.598	18.844	(11.246)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	771	414	357
Totale	8.883.419	8.043.464	839.955

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, aumentano di 805.886 migliaia di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente all'aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nel periodo.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (430.659 migliaia di €) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (8.910 migliaia di €).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, le curve forward relative sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa. Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC), ai fini della presente situazione contabile i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati secondo la Delibera AEEG PAS 09/10.

Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Sartec S.p.A. e Reasar S.A. nei rispettivi settori di attività. La diminuzione della voce è principalmente dovuta all'esclusione dall'area di consolidamento di Akhela S.r.l..

6.1.2 Altri proventi

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

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.961	1.359	3.602
Cessione materiali diversi	4.881	3.182	1.699
Contributi	8.724	7.363	1.361
Noleggio di navi cisterne	1.795	6.029	(4.234)
Recupero per sinistri e risarcimenti	776	657	119
Riconoscimento oneri emission trading	18.127	31.536	(13.409)
Altri ricavi	16.845	3.374	13.471
Totale	56.109	53.500	2.609

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

La voce "Riconoscimento oneri emission trading" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux S.r.l. derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. La diminuzione, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, è principalmente dovuta alla variazione del prezzo delle quote (da 13,72 Euro/quota nel 2011 a 7,29 Euro/quota nel 2012).

La voce "Altri ricavi" comprende le sopravvenienze attive iscritte principalmente dalla controllante Saras S.p.A..

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Acquisti di materie prime	6.824.536	6.275.186	549.350
Acquisti di semilavorati	132.817	21.735	111.082
Acquisti di materiale vario e di consumo	51.833	40.488	11.345
Acquisto prodotti finiti	1.170.902	1.234.038	(63.136)
Altri acquisti	85	104	(19)
Variazione rimanenze	14.560	(354.554)	369.114
Totale	8.194.733	7.216.997	977.736

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo ammontano a 8.194.733 migliaia di €, con un aumento di 977.736 migliaia di € rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente dovuto sia alla variazione delle rimanenze che all'andamento dei prezzi medi di grezzi.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Costi per servizi	404.501	363.303	41.198
Costi per godimento beni di terzi	10.729	10.600	129
Accantonamenti per rischi	22.044	35.543	(13.499)
Oneri diversi di gestione	4.488	9.589	(5.101)
Totale	441.762	419.035	22.727

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

La variazione deriva principalmente dall'incremento dei costi per noli, per energia elettrica, per prestazioni di servizi tecnici e per commissioni bancarie.

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

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO₂ di competenza dei primi nove mesi dell'esercizio 2012 non ancora acquistate al 30 settembre 2012. La variazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è principalmente dovuta alla diminuzione del valore delle quote.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente da sopravvenienze passive, da imposte non sul reddito (Imposta Municipale sugli Immobili, tassa emissioni atmosferiche) e da contributi associativi. La variazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente si deve principalmente a minori accantonamenti per svalutazione crediti.

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Salari e stipendi	70.042	80.372	(10.330)
Oneri sociali	20.502	22.396	(1.894)
Trattamento di fine rapporto	4.560	5.450	(890)
Trattamento di quiescenza e simili	55	83	(28)
Altri costi	2.973	4.034	(1.061)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	2.805	4.554	(1.749)
Totale	100.937	116.889	(15.952)

Il decremento della voce è essenzialmente dovuto all'esclusione dall'area di consolidamento di Akhela S.r.l. e Artemide S.r.l. cedute nel corso del periodo.

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di € 2 milioni.

L'assegnazione di azioni per l'esercizio 2012 è prevista nell'ultimo trimestre dell'esercizio.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di comparables.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di:

- 1.505.000 azioni per il piano 2010, con un costo attribuito pari a 2.248 migliaia di €;
- 1.962.800 azioni per il piano 2011, con un costo attribuito pari a 3.474 migliaia di € (di cui 773 migliaia di € di competenza dei primi nove mesi 2012);
- 4.249.136 azioni per il piano 2012, con un costo attribuito di competenza dei primi nove mesi 2012 pari a 2.159 migliaia di €.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrisponderci nel contesto del presente "Piano".

Tale opzione comporterà l'assegnazione di 769.000 azioni, con un costo attribuito pari a 1.149 migliaia di € (di cui 265 migliaia di € di competenza i primi nove mesi del 2012).

6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	28.278	27.589	689
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	126.895	131.163	(4.268)
Totale	155.173	158.752	(3.579)

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Proventi finanziari :			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	2	135	(133)
Proventi diversi dai precedenti			
- interessi c/c bancari e postali	555	163	392
- fair value attività finanziarie negoziabili	0	0	0
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	73.576	48.641	24.935
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	80.723	45.488	35.235
- altri proventi	396	289	107
Utili su cambi	94.587	2.024	92.563
Totale proventi finanziari	249.839	96.740	153.099
Oneri finanziari :			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(67.059)	(3.431)	(63.628)
- fair value attività finanziarie negoziabili	0	0	0
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(127.520)	(83.007)	(44.513)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(24.714)	(28.103)	3.389
Perdite su cambi	(77.135)	(34.224)	(42.911)
Totale oneri finanziari	(296.428)	(148.765)	(147.663)
Totale netto	(46.589)	(52.025)	5.436

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

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Interessi netti	(24.159)	(27.940)	3.781
Risultato degli strumenti finanziari derivati	(40.280)	7.691	(47.971)
- <i>realizzati</i>	(46.797)	(37.519)	(9.278)
- <i>fair value delle posizioni aperte</i>	6.517	45.210	(38.693)
Differenze cambio nette	17.452	(32.200)	49.652
Altro	398	424	(26)
Totale	(46.589)	(52.025)	5.436

La variazione di fair value degli strumenti derivati in essere al 30 settembre 2012 rispetto a quelli in essere al 31 dicembre 2011 ha comportato un provento netto pari a 6.517 migliaia di € (rispetto ad un provento netto pari a 45.210 migliaia di € nel medesimo periodo dell'esercizio precedente).

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono principalmente 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:

	30/09/2012	30/09/2011	Variazione
Imposte correnti	19.361	49.105	(29.744)
Imposte differite (anticipate) nette	(11.375)	4.044	(15.419)
Totale	7.986	53.149	(45.163)

Le imposte correnti sono sostanzialmente costituite dall'addizionale Ires calcolata ove dovuta sugli imponibili delle società italiane e transitoriamente aumentata dal 6,5% al 10,5% per il triennio 2011-2013 oltre all'Irap.

La variazione è riferibile all'effetto della perdita netta di periodo maturata nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale, a fronte di un reddito imponibile realizzato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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 da ricondursi alle imposte anticipate iscritte, a titolo di tax asset, sulle perdite fiscali di periodo, di cui 5.970 migliaia di € nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale e 13.534 migliaia di € per l'addizionale Ires della capogruppo Saras S.p.A..

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

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

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

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

Sulla base delle considerazioni espresse dal proprio consulente in relazione al rigetto del ricorso da parte del TAR Lombardia, Sarlux S.r.l. ha presentato ricorso contro la sentenza del TAR al Consiglio di Stato e ritiene che tale ricorso sarà accolto; pertanto al 30 settembre 2012 la richiesta in precedenza citata non ha comportato l'iscrizione di alcun onere.

7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

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

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

La direzione della società valutando le diverse alternative a disposizione, sulla base della convenienza economica delle stesse ha ritenuto opportuno di non aderire alla risoluzione della convenzione.

7.3 Rapporti con parti correlate

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

7.4 Altro

Non si segnalano aggiornamenti in merito agli incidenti occorsi il 26 maggio 2009 e il 12 aprile 2011; sono infatti ancora in corso le indagini preliminari sull'incidente del 2011 e sono pendenti i ricorsi avverso la sentenza di primo grado che aveva ritenuto non sussistere la responsabilità amministrativa ai sensi del D. Lgs. 231/2001 in capo alla Saras S.p.A. con riferimento all'incidente del 2009. Per maggiori informazioni si rimanda pertanto a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011. Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali si rimanda alla Relazione sulla Gestione.