



## IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SARAS HA ESAMINATO I RISULTATI ANNUALI PRELIMINARI DEL 2006.

### IL RISULTATO NETTO PROFORMA<sup>1</sup> ADJUSTED<sup>2</sup> PARI A 242 MILIONI DI EURO IN CRESCITA DEL 5% RISPETTO AL 2005

#### Dati chiave 2006:

- Ricavi proforma a 6.169 milioni di Euro, in crescita dell' 11% rispetto al 2005
- EBITDA<sup>3</sup> (comparable) pari a 568 milioni di Euro, in contrazione (13% rispetto al 2005)
- Utile Netto adjusted proforma pari a 242 milioni di Euro, in crescita del 5% rispetto al 2005
- Significativo miglioramento della performance operativa trainato dai segmenti Raffinazione e Generazione di energia elettrica
  - Il margine integrato *refining&power* continua ad essere sopra i 10 \$/bl (10,1)
  - Il margine di raffinazione è pari a 6,2 \$/bl, in contrazione di 0,9 \$/bl rispetto al 2005, a fronte dell' *EMC benchmark* che registra una riduzione di 1,9 \$/bl
  - Margine "*IGCC power*" pari a 3,9 \$/bl, in crescita del 5% rispetto al 2005
- Posizione finanziaria netta pari a 291 milioni di Euro rispetto ai 573<sup>1</sup> milioni di Euro del 2005
- Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea dei soci un dividendo pari a 0,15 euro/azione (payout pari a circa il 59% sull'utile netto adjusted)

Milano, 21 febbraio 2007. Il Consiglio di Amministrazione di Saras S.p.A. riunitosi ieri sotto la presidenza del Presidente GianMarco Moratti ha esaminato i risultati preliminari relativi all'esercizio 2006.

Il Presidente ha dichiarato: "Siamo felici di annunciare che il Gruppo Saras nonostante un 2006 caratterizzato da un mercato particolarmente difficile, segnato da una accesa volatilità dei prezzi dei prodotti petroliferi e minori margini di raffinazione, è stato in grado di raggiungere un risultato netto adjusted proforma in crescita rispetto al 2005. La significativa performance registrata dal Gruppo, unita ad una solida situazione patrimoniale, sono la base per il proseguimento dalla nostra strategia che vede continui investimenti finalizzati alla crescita delle nostre attività principali con l'obiettivo di migliorare la nostra posizione di operatore leader nella raffinazione nell'area del Mediterraneo creando allo stesso tempo valore aggiunto per i nostri azionisti".

#### Gruppo Saras – Conto Economico proforma :

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Δ%	Q3/06	2006	2005	Δ%
RICAVI	1.200	1.718	-30%	1.999	6.169	5.547	+11%
EBITDA	102,4	102,1	+0%	84,5	526,2	783,7	-33%
<b>EBITDA (comparable)</b>	<b>138,9</b>	<b>157,2</b>	<b>-12%</b>	<b>160,5</b>	<b>567,5</b>	<b>653,6</b>	<b>-13%</b>
EBIT	58,7	57,5	+2%	44,2	363,5	612,8	-40%
<b>EBIT<sup>4</sup> (comparable)</b>	<b>95,2</b>	<b>112,6</b>	<b>-15%</b>	<b>120,0</b>	<b>404,8</b>	<b>482,7</b>	<b>-16%</b>
Utile Netto	35,7	48,0	-25%	33,8	207,8	306,4	-32%
<b>Utile Netto adjusted</b>	<b>66,2</b>	<b>74,0</b>	<b>-11%</b>	<b>69,2</b>	<b>241,9</b>	<b>230,5</b>	<b>+5%</b>

<sup>1</sup> **Proforma**: considerando Sarlux Srl consolidata integralmente dal 1 gennaio 2005

<sup>2</sup> **Utile Netto Adjusted**: Utile netto corretto dalle variazioni inventariali (inventario LIFO-inventario FIFO) dopo le imposte, proventi (oneri) non ricorrenti dopo le imposte e variazione del *fair value* degli strumenti derivati dopo le imposte

<sup>3</sup> **EBITDA comparable**: calcolato valorizzando gli inventari a LIFO

<sup>4</sup> **EBIT Comparable**: uguale a *comparable* EBITDA<sup>3</sup> meno gli ammortamenti



### **Gruppo Saras – Conto Economico:**

*Il confronto trimestrale e annuale riportato nella tabella sottostante non è significativo a causa della variazione dell'area di consolidamento avvenuta nel Q3/06*

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Δ%	Q3/06	2006	2005	Δ%
Ricavi	1.200	1.637	-27%	1.999	6.019	5.236	+15%
EBITDA	102,4	49,3	+108%	84,7	411,0	570,3	-28%
EBIT	58,7	29,3	+100%	44,2	292,2	492,4	-41%
Utile Netto	35,7	46,9	-24%	33,8	395,4	292,6	+35%

### **Stato patrimoniale e cashflow proforma del Gruppo:**

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>-291</b>	<b>-573</b>	<b>-187</b>	<b>-291</b>	<b>-573</b>
Di cui Sarlux Project Finance	<b>-369</b>	465	<b>-421</b>	<b>-369</b>	<b>-465</b>
<b>Investimenti</b>	<b>41</b>	24	<b>47</b>	<b>133</b>	<b>86</b>
<b>Cashflow<sup>5</sup> Operativo</b>	<b>-63</b>	174	<b>164</b>	<b>271</b>	<b>379</b>

### **Stato patrimoniale e cashflow del Gruppo:**

*Il confronto trimestrale e annuale riportato nella tabella sottostante non è significativo a causa della variazione dell'area di consolidamento avvenuta nel Q2/06*

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>-291</b>	<b>-177</b>	<b>-187</b>	<b>-291</b>	<b>-177</b>
<b>Investimenti</b>	<b>41</b>	15	47	<b>130</b>	59

## **Risultati “proforma” del Gruppo Saras**

### Esercizio 2006

Il Gruppo Saras nell'esercizio 2006 ha registrato una performance di rilievo.

**I Ricavi** sono cresciuti dell' 11% rispetto al 2005, incremento dovuto principalmente all'andamento del prezzo dei prodotti petroliferi.

**L'EBIT comparable** ha segnato una contrazione pari al 16% rispetto al 2005 dovuto sostanzialmente alla contrazione del margine di raffinazione che ha inficiato la performance del segmento raffinazione parzialmente compensata dal miglioramento registrato dal segmento energia elettrica (*power*).

**L'Utile Netto adjusted** pari a 242 milioni di Euro è significativamente in crescita rispetto ai 230,5 milioni di Euro del 2005 grazie alla buona performance operativa registrata in tutti i segmenti di attività del Gruppo e alla riduzione dei costi di carattere finanziario, dovuti a perdite su derivati, che erano stati registrati nell'esercizio 2005.

**Il margine integrato Refining&Power** anche nel 2006 è stato al di sopra dei 10 \$/bl (10,1) confermando la capacità del sito produttivo di ottenere margini sostanzialmente superiori alla media del mercato.

<sup>5</sup> Comprende le variazioni di capitale circolante



**Gli investimenti pari a 133 milioni di Euro ed in crescita del 55% rispetto al 2005, sono stati interamente** finanziati dai flussi di cassa generati dalle attività operative. Gli investimenti sono stati principalmente destinati al settore della raffinazione.

**La Posizione Finanziaria Netta** alla fine dell'esercizio è pari a -291 milioni di Euro in riduzione rispetto ai -573 milioni di Euro registrati alla fine del 2005. Questo miglioramento è riconducibile ai significativi **flussi di cassa operativi** generati nel periodo (271 milioni di Euro) e anche grazie all'aumento di capitale di 342 milioni di Euro effettuato in sede di quotazione (IPO).

Come risultato il tasso di **leverage**<sup>6</sup> si attesta al 19% rispetto al 39% di fine 2005.

L'indice **ROACE**<sup>7</sup> nel 2006 è stato pari al 16%, sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente.

#### Quarto trimestre 2006

**L'EBIT comparable** ha registrato una contrazione pari al 15% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e del 21% rispetto al trimestre precedente. Tale riduzione è spiegabile con la sostanziale discesa dei margini di raffinazione che hanno avuto un impatto sull'andamento del segmento raffinazione.

**L'Utile netto adjusted** è pari a 66 milioni di Euro, in contrazione dell'11% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e del 4% sul trimestre precedente. Tale risultato nel quarto trimestre è stato reso possibile grazie all'effetto positivo derivante dalle coperture sui margini di raffinazione e sui cambi.

**Gli investimenti pari a 41 milioni di Euro**, sostanzialmente stabili rispetto al trimestre precedente, sono stati principalmente destinati alle attività di raffinazione.

**La Posizione Finanziaria Netta** alla fine dell'esercizio è pari a -291 milioni di Euro rispetto ai -187 milioni di Euro registrati alla fine del terzo trimestre 2006. La variazione è da attribuire al significativo assorbimento del circolante principalmente influenzato dalla variazione dei debiti verso l'erario.

### Raffinazione

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
EBITDA	55,1	58,6	31,0	292,2	531,5
<b>EBITDA (comparable)</b>	<b>80,8</b>	<b>100,8</b>	<b>98,5</b>	<b>323,8</b>	<b>421,5</b>
EBIT	36,8	38,0	13,8	223,8	458,2
<b>EBIT (comparable)</b>	<b>62,5</b>	<b>80,2</b>	<b>81,3</b>	<b>255,4</b>	<b>348,2</b>

<sup>6</sup> Leverage: debito netto / debito netto + patrimonio netto

<sup>7</sup> ROACE: ritorno sul capitale investito medio



<i>Metriche operative</i>	<b>Q4/06</b>	Q4/05	Q3/06	<b>2006</b>	2005
<b>Lavorazione di raffineria (Mt)</b>	3.895	3.765	3.764	14.286	14.396
<b>(M bl)</b>	28,4	27,5	27,5	104,3	105,3
<b>Margine di raffinazione benchmark EMC (\$/bl)</b>	<b>1,6</b>	4,1	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	4,7
<b>Margini di raffinazione Saras (\$/bl)</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,2</b>	<b>7,1</b>

#### Esercizio 2006

L'esercizio 2006 è stato caratterizzato da una significativa contrazione dei margini di raffinazione ed una conseguente riduzione nell'esercizio del *benchmark* di riferimento EMC di 1,9 \$/bl (da 4,7 a 2,8). La buona performance a livello operativo e il raggiungimento di importanti traguardi nella strategia di crescita organica del Gruppo hanno consentito a Saras di ottenere un margine di raffinazione di 6,2 \$/bl, in contrazione solo di 0,9 \$/bl sul dato registrato nel 2005. Questo risultato evidenzia un premio rispetto al *benchmark* EMC in aumento da 2,5 \$/bl nel 2005 fino a 3,4 \$/bl nel 2006.

È inoltre rilevante evidenziare che nel corso del 2006 (in particolare nel secondo trimestre) è stata fatta un'importante fermata degli impianti a fini di manutenzione. Questa manutenzione ha significativamente influito sia sulla lavorazione che sulla capacità di conversione della raffineria.

In questo contesto la lavorazione di raffineria è stata sostanzialmente in linea con i risultati raggiunti durante il corso del 2005: 104,3 milioni di barili (14,3 milioni di tonnellate) nel 2006 rispetto a 105,3 milioni di barili (14,4 milioni di tonnellate) nel 2005.

Da evidenziare un'importante miglioramento anche sulla resa dei prodotti finiti. La resa dei distillati medi (principalmente gasolio per autotrazione) si attesta nel 2006 al 51,4% rispetto al 49,2% del 2005, mentre la resa totale dei distillati (gasoli+benzina+GPL) in crescita dal 78,4% del 2005 all'80,9% nel 2006.

Questo risultato è stato raggiunto con un grado API medio della miscela di grezzi sostanzialmente invariato rispetto al 2005 (32,9 gradi nel 2006 rispetto a 32,8 nel 2005). Questo è il risultato del miglioramento delle performance operativa oltre che il frutto della strategia di incremento della capacità di conversione: durante la manutenzione effettuata nel secondo trimestre, i miglioramenti apportati all'impianto di distillazione sotto vuoto (*vacuum*), al *mild hydrocracking* e all'unità di *reforming*, hanno consentito di incrementare la produzione di gasolio a basso contenuto di zolfo di circa 200.000 tonnellate per anno. Un'ulteriore incremento pari a circa 150.000 tonnellate all'anno sarà realizzato nel corso del terzo trimestre del 2007.

#### Quarto trimestre 2006

Nel quarto trimestre i margini di raffinazione hanno subito una sostanziale contrazione raggiungendo il minimo dell'anno durante il mese di dicembre.

Il benchmark EMC nel trimestre ha registrato una media di 1.6 \$/bl in diminuzione del 42% rispetto al terzo trimestre, mentre i margini di raffinazione di Saras mostrano una riduzione solo del 21% da 7,1 \$/bl (incluso 0,6 \$/bl impatto derivante dalla manutenzione non programmata del reforming effettuata durante il terzo trimestre) a 5,6 \$/bl.

Nel trimestre il premio sul *benchmark* ha raggiunto i 4 \$/bl, nonostante l'impatto negativo della fermata per pulizia dell'unità *Visbreaking* (circa 0,2 \$/bl), confermando la buona performance operativa e i vantaggi derivanti da una raffineria altamente complessa e orientata alla produzione di gasolio autotrazione.

La lavorazione di raffineria nel corso del trimestre si è attestata a 28,4 milioni di barili (3,9 milioni di tonnellate) in crescita (+2,5%) sia rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente sia rispetto al trimestre precedente.

La resa dei distillati medi (principalmente gasolio autotrazione) nel quarto trimestre 2006 è stata del 51,6% rispetto al 50,2% del quarto trimestre 2005 e al 50,9% del trimestre precedente.



La media del grado API della miscela di grezzi è sostanzialmente invariata, confermando un incremento della capacità di conversione durante l'esercizio.

### **Generazione di Energia Elettrica (Power)**

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>EBITDA</b>	<b>52,0</b>	<b>52,8</b>	<b>52,6</b>	<b>220,0</b>	<b>213,4</b>
<b>EBIT</b>	<b>29,9</b>	<b>29,4</b>	<b>30,5</b>	<b>131,7</b>	<b>120,4</b>

### **Informazioni supplementari – Principi contabili Italiani**

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>EBITDA</b>	<b>68,8</b>	<b>53,5</b>	<b>88,7</b>	<b>323,8</b>	269,7
<b>EBIT</b>	<b>55,2</b>	<b>37,6</b>	<b>75,2</b>	<b>270,0</b>	208,0
<b>Net Income</b>	<b>32,4</b>	<b>22,9</b>	<b>45,2</b>	<b>160,9</b>	121,8

<i>Metriche operative</i>	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>Produzione di energia elettrica (MWh/1000)</b>	999	921	1.177	4.467	4.347
<b>Tariffe energia (€ centesimi/KWh)</b>	<b>13,49</b>	<b>13,28</b>	<b>13,84</b>	<b>13,59</b>	<b>12,10</b>
<b>Margini Energia IGCC (\$/bl)</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>

MW: Megawattora ; KW: Kilowattora

### Esercizio 2006

Durante l'esercizio 2006 il segmento energia elettrica (*power*) ha registrato un risultato eccellente, con un EBITDA (IFRS) in crescita del 3% rispetto al 2005. Tale risultato è attribuibile principalmente ad un'ottima performance operativa dell'impianto IGCC (con una disponibilità durante l'anno pari al 92,5% che ha consentito di incrementare le vendite del 2,8% rispetto al 2005) e ad un significativo incremento delle tariffe dell'energia, in crescita dell'11,9% rispetto al 2005. L'incremento delle tariffe è attribuibile principalmente all'incremento dei prezzi del grezzo e dei prodotti petroliferi registrato nel corso del 2006, che ha influenzato la componente della tariffa legata al costo evitato di combustibile. Le vendite di idrogeno alla raffineria sono cresciute del 26% grazie a miglioramenti apportati alla unità di produzione di idrogeno.

### Quarto trimestre 2006

Durante il quarto trimestre sono state effettuate con successo alcune manutenzioni ordinarie che hanno portato alla fermata di 1 dei 3 treni di produzione durante il mese di ottobre e nel mese di novembre alla fermata di un gassificatore. Le vendite di elettricità hanno registrato un incremento dell'8,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In leggera contrazione (2,6%) il prezzo dell'energia rispetto al trimestre precedente dovuto principalmente ad una diminuzione del prezzo dei prodotti e del grezzo. L'effetto sull'EBITDA (IFRS) è limitato poiché le fermate degli impianti programmate sono già considerate nella linearizzazione secondo quanto richiesto dai principi contabili internazionali (IFRS).

Il 15 novembre 2006, la delibera n. 249/06, dell' "Autorità per l'energia elettrica e il gas" modifica i criteri di valutazione del componente "costo evitato di combustibile" della tariffa dell'energia



elettrica generata dagli impianti CIP 6 a partire dall'inizio del 2007. Sarlux ritiene che la delibera sopraccitata sia da ritenersi illegittima per varie motivazioni e pertanto il 12 gennaio 2007 ha presentato ricorso contro la delibera presso il tribunale amministrativo competente.

## Marketing

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
EBITDA	-5,4	-10,0	0,8	15,1	43,1
<b>EBITDA (Comparable)</b>	<b>5,4</b>	<b>2,9</b>	<b>9,3</b>	<b>24,8</b>	<b>23,0</b>
EBIT	-7,6	-9,2	0,2	11,7	41,9
<b>EBIT (Comparable)</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>8,7</b>	<b>21,4</b>	<b>21,8</b>

<i>Metriche operative</i>	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>Vendite totali (Kt)</b>	870	786	775	3.217	2.956
<i>Di cui</i>					
Italia ('000/ton)	276	300	238	1.013	1.036
Spagna ('000/ton)	594	486	537	2.204	1.920

### Esercizio 2006

E' continuata in Italia e Spagna nel 2006 la crescita dei consumi di gasolio autotrazione grazie al sempre crescente numero di auto diesel. Viceversa è proseguito il declino dei consumi di benzina e gasolio per riscaldamento (quest'ultimo da attribuirsi principalmente alle condizioni climatiche che hanno fatto registrare temperature più miti della norma). I margini del settore si sono contratti rispetto al 2005 a causa di un incremento di volatilità dei prezzi e anche all'aumento dei costi relativi alle scorte d'obbligo ai fini strategici in Spagna.

In questo scenario la nostra divisione di marketing è stata in grado di incrementare significativamente le vendite, superando per la prima volta i 3 milioni di tonnellate (+ 9% rispetto al 2005) incrementando allo stesso tempo la quota di mercato.

L'EBITDA (comparable) risulta in crescita dell'8% rispetto al 2005. L'EBIT (comparable) è sostanzialmente in linea con il risultato registrato nel 2005 principalmente a causa degli ammortamenti addizionali derivanti dalla finalizzazione dell'acquisizione delle 37 stazioni di servizio in Spagna.

Da evidenziare il positivo andamento registrato dal mercato spagnolo, caratterizzato da una significativa crescita delle vendite (+15%), trainate dal gasolio autotrazione (+11%) contro un incremento dei consumi in Spagna che per lo stesso prodotto ha fatto registrare un +5,8%.

Il raggiungimento di tale risultato è stato reso possibile anche grazie all'acquisizione, portata a termine lo scorso luglio, di 37 stazioni di servizio nel sud della Spagna.

Le vendite in Italia sono state lievemente inferiori al 2005 (-2%) a causa principalmente della significativa riduzione dei consumi di gasolio per riscaldamento nell'Italia settentrionale. Anche in Italia, Saras ha incrementato la propria quota di mercato, in particolare grazie al mercato del gasolio autotrazione che ha fatto registrare un incremento dei consumi dell'1,5% contro un aumento delle nostre vendite pari al 5,4%.

### Quarto trimestre 2006

La riduzione dei consumi di gasolio riscaldamento dovuta alle condizioni climatiche particolarmente miti in tutta Europa ha generato una pressione negativa sui margini che hanno subito una contrazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nonostante il trend negativo dei margini, l'EBITDA ha registrato un incremento dell'86% rispetto allo stesso periodo del 2005, grazie a una continua crescita delle vendite (+12% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente). L'EBIT invece risulta in linea con lo stesso periodo dell'anno



precedente a causa degli ammortamenti addizionali derivanti dalla finalizzazione dell'acquisizione delle 37 stazioni di servizio in Spagna.

Le vendite sul mercato italiano sono invece diminuite dell' 8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale contrazione è interamente riconducibile alla diminuzione dei consumi del gasolio per riscaldamento solo in parte compensato da un incremento nelle vendite di gasolio per autotrazione.

Nel mese di ottobre è stato assegnato a Desmet Ballestra un contratto chiavi in mano per la costruzione di un impianto per la produzione di biodiesel della capacità di 200.000 tonnellate/anno. Questo nuovo impianto verrà costruito vicino al deposito di Cartagena (Spagna). L'investimento totale previsto è pari a circa 35 milioni di Euro, l'entrata in funzione è prevista nel primo trimestre 2008.

### Altre attività

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>EBITDA</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>01</b>	<b>-1.1</b>	<b>-4.3</b>
<b>EBIT</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>-3.7</b>	<b>-7.7</b>

#### Esercizio 2006

Gli importanti sforzi in tema di ristrutturazione intrapresi da Akhela (servizi IT) e Sartec (ricerca e servizi di ingegneria nel settore petrolifero) nel corso del 2006 mostrano concreti risultati, segnando un significativo miglioramento dell'EBIT, +52% rispetto al 2005.

#### Quarto trimestre 2006

Nel quarto trimestre è proseguito l'andamento positivo del segmento di attività rappresentato da Akhela (servizi IT) e Sartec (ricerca e servizi di ingegneria nel settore petrolifero) che ha portato ad un miglioramento dell'EBIT sia rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente che al terzo trimestre 2006.

### Eolico

Il segmento eolico è una Joint Venture (Saras possiede il 70%) consolidata con il metodo del patrimonio netto. I risultati riportati di seguito sono al 100%.

Milioni di Euro	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>EBITDA</b>	<b>7,9</b>	<b>-</b>	<b>5,4</b>	<b>25,7</b>	<b>-</b>
<b>EBIT</b>	<b>5,6</b>	<b>-</b>	<b>3,3</b>	<b>17,4</b>	<b>-</b>
<b>Utile Netto</b>	<b>3,2</b>	<b>-</b>	<b>0,8</b>	<b>8,9</b>	<b>-</b>
<b>Utile Netto Adjusted<sup>8</sup></b>	<b>1,7</b>	<b>-</b>	<b>1,4</b>	<b>8,1</b>	<b>-</b>

<i>Metriche Operative</i>	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>Produzione Energia Elettrica (MWh)</b>	<b>39.708</b>	<b>-</b>	<b>33.058</b>	<b>157.290</b>	<b>-</b>
<b>Tariffe Energetiche<sup>(*)</sup> (€ cent/KWh)</b>	<b>20,3</b>	<b>-</b>	<b>19,0</b>	<b>19,5</b>	<b>-</b>

(\*) Include prezzo dei certificati verdi

<sup>8</sup> **Utile netto adjusted:** Utile netto corretto dalle variazioni inventariali (inventario LIFO-inventario FIFO) dopo le imposte, proventi (oneri) non ricorrenti dopo le imposte e variazione del *fair value* degli strumenti derivati dopo le imposte



### Esercizio 2006

I risultati raggiunti nel primo anno di attività del parco eolico di Ulassai sono stati pienamente in linea con le aspettative nonostante il clima particolarmente mite registrato nella seconda metà dell'anno. I buoni risultati raggiunti sono da attribuire anche alle tariffe energetiche "sostenute" durante tutto l'esercizio.

Durante l'anno il parco eolico di Ulassai è stato potenziato da 72 MW a 84 MW. Un'ulteriore potenziamento fino a 96 MW è attualmente in fase di valutazione a causa del mutamento delle leggi relative all'ottenimento permessi. Una serie di nuovi progetti in Sardegna e nel sud Italia sono attualmente in fase di autorizzazione.

### Quarto trimestre 2006

Il clima particolarmente mite ha influenzato l'attività anche del parco eolico di Ulassai, che ha avuto una produzione leggermente sotto le aspettative pienamente compensata dall'aumento delle tariffe, che hanno registrato un incremento pari al 7% rispetto al trimestre precedente.

L'EBITDA è in crescita del 46% rispetto al terzo trimestre 2006, anche se il confronto è più significativo con il primo trimestre 2006 (in questo caso l'EBITDA mostra un incremento del 2,5%) periodo nel quale le condizioni climatiche erano simili.

### **Strategia:**

- La strategia di Saras resta focalizzata sul continuo miglioramento degli impianti della raffineria con lo scopo di incrementare la produzione di prodotti ad alto valore aggiunto in particolare il gasolio autotrazione a bassissimo tenore di zolfo (ULSD), massimizzando le lavorazioni di raffineria ed incrementando la lavorazione di grezzi non convenzionali. Nel periodo 2006-2009 questo programma comporterà investimenti per circa 600 milioni di Euro che al loro completamento dovrebbero portare ad un ritorno stimato annuo di 230-300 milioni di dollari sull'EBITDA.
- In linea con quanto sopra nel 2006 gli investimenti nel settore raffinazione sono stati pari a 108 milioni di Euro interamente finanziati dai flussi di cassa operativi.
- La strategia di Saras prevede anche la costruzione di un'impianto di produzione di biodiesel a Cartagena (Spagna) con investimenti previsti per circa 35 milioni di Euro e l'entrata in funzione nel primo trimestre 2008.

### **Prospettive per il 2007:**

- Margini in ripresa nel mese di gennaio dopo i minimi di dicembre 2006. La media del benchmark EMC dei primi 50 giorni dell'anno si è attestata a 2,7 \$/bbl, sostanzialmente in linea con la media del 2006 e migliore rispetto alla media del primo trimestre 2006 (1,9 \$/bl).
- I margini di raffinazione dovrebbero mantenersi sostenuti per tutto il 2007 poiché i fondamentali del settore rimangono solidi, dal momento che la capacità incrementale di raffinazione a mala pena riuscirà a tenere il passo della maggior domanda di prodotti finiti.
- Il deficit di gasolio per autotrazione in Europa è previsto accentuarsi e sarà sempre più difficile da compensare con maggiori importazioni, ciò consentirà alle raffinerie complesse ed in grado di avere elevate rese in gasolio, come Saras, di sfruttare appieno questa situazione di mercato



- La flessibilità della raffineria consentirà inoltre a Saras di cogliere l'opportunità derivante dalle sempre più frequenti scoperte di nuovi grezzi "non convenzionali"
- Saras avrà anche ulteriori benefici derivanti dal rinnovo di contratti di lavorazione conto terzi a condizioni in linea con le attuali di mercato, che consentiranno a Saras di beneficiare quasi integralmente di un'eventuale salita dei margini, pur mantenendo una efficace protezione nel caso di riduzione dei margini di raffinazione
- Il 2007 sarà caratterizzato da due periodi di manutenzione degli impianti di raffineria (nel secondo e quarto trimestre). La lavorazione complessiva prevista è in linea con quella del 2006. Inoltre, come già dichiarato, la manutenzione comporterà una riduzione di conversione che penalizzerà il risultato in termini di EBITDA per 14-20 milioni di dollari (US).
- Durante la manutenzione del secondo trimestre sarà completato uno degli obiettivi della strategia di medio termine, consentendo a Saras di incrementare la conversione aggiungendo ulteriori 150.000 tonnellate/anno alla produzione di diesel con un impatto sui margini di 0.5-0.6\$/bl (agli attuali prezzi di mercato) a partire dal terzo trimestre 2007
- Le attività dell'impianto di gasificazione IGCC, del Marketing e dell'impianto eolico si prevedono in linea con quelle registrate nel 2006.
- E' in corso la ristrutturazione del debito Sarlux in project finance. I benefici si manifesteranno dal secondo trimestre.
- Attività di *hedging* sui margini di raffinazione
  - circa 2 milioni di barili per trimestre (15% delle lavorazioni proprie)
  - La copertura dei margini è stata effettuata ad un livello del benchmark EMC pari a circa 4.0 \$/bl



Dettagli della conference call di commento ai risultati:

11:00 C.E.T., conference call per la stampa italiana. Numero della conferenza **+39 02 8020928**

16:30 C.E.T. conference call per gli analisti, gli azionisti istituzionali e la stampa estera.

La presentazione dei risultati sarà disponibile sul nostro sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it).

Numeri da contattare:

Dall'Italia	<b>+39 02 8020911</b>
Dal Regno Unito	<b>+44 208 7929750</b>
Dagli Stati Uniti	<b>+1 866 2396425</b>

Link per il live webcast <http://services.choruscall.com/links/saras070221.html>

Il riascolto della presentazione sarà disponibile per 72 ore dopo l'evento, a partire dalle 07:30 CET del 22 febbraio 2007. il numero per il riascolto è +39 02 806 137 80 Codice di accesso: 957 #.

Il Playback del live webcast sarà disponibile anche sul nostro sito internet.

Per ulteriori informazioni, visitare il nostro sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it) oppure contattate il dipartimento di investor relations al numero +39 02 7737301.

## **IL GRUPPO SARAS**

Il Gruppo Saras, la cui attività ha origine nel 1962 per iniziativa di Angelo Moratti, opera nel settore energetico ed è uno dei principali operatori italiani ed europei nella raffinazione del petrolio. Le sue aree di attività sono la vendita e la distribuzione dei prodotti petroliferi nel mercato nazionale ed internazionale direttamente e attraverso le controllate Saras Energia S.A. in Spagna e Arcola Petrolifera S.p.A. in Italia. Il Gruppo inoltre opera nell'area di produzione e vendita di energia elettrica attraverso la consociata Sarlux e la joint-venture Parchi Eolici Ulassai.

Il Gruppo conta circa 1.800 dipendenti ed al 31/12/2006 e presenta un valore dei ricavi da vendite e prestazioni al netto delle accise pari a circa 6 miliardi di Euro con un margine operativo netto proforma di 364 milioni di euro ed un utile netto proforma di 208 milioni di Euro.

Saras svolge la propria attività di raffinazione mediante la raffineria di Sarroch (Cagliari), sulla costa meridionale della Sardegna, la più grande raffineria del Mediterraneo per capacità produttiva, e uno delle raffinerie a più elevata complessità nell'Europa occidentale. La capacità di raffinazione è circa 15 milioni di tonnellate per anno e rappresenta circa il 15% della capacità italiana. L'impianto di generazione di energia elettrica IGCC Sarlux ha una capacità di 575 megawatt e produzione annuale eccedente i 4 miliardi di KWh interamente venduti al GSE (l'ente nazionale che gestisce l'energia da fonti rinnovabili).



## PROSPETTI CONTABILI “PROFORMA” GRUPPO SARAS

### STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO “PROFORMA”

	12/2004	31/3/05	30/6/05	30/9/05	12/2005	31/3/06	30/6/06	30/9/06	12/2006
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>1,050</b>	<b>1,427</b>	<b>1,425</b>	<b>1,657</b>	<b>1,409</b>	<b>1,618</b>	<b>1,643</b>	<b>1,654</b>	<b>1,516</b>
<i>Di cui</i>									
<i>Cassa</i>	166	357	242	282	227	261	300	393	232
<i>Altre attività correnti</i>	884	1,069	1,183	1,372	1,182	1,356	1,344	1,261	1,284
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>1,775</b>	<b>1,752</b>	<b>1,732</b>	<b>1,702</b>	<b>1,684</b>	<b>1,676</b>	<b>1,689</b>	<b>1,707</b>	<b>1,707</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2,825</b>	<b>3,179</b>	<b>3,157</b>	<b>3,356</b>	<b>3,093</b>	<b>3,294</b>	<b>3,332</b>	<b>3,361</b>	<b>3,223</b>
<b>PASSIVITA' non generanti interessi passivi</b>	<b>1,179</b>	<b>1,336</b>	<b>1,479</b>	<b>1,426</b>	<b>1,376</b>	<b>1,574</b>	<b>1,502</b>	<b>1,520</b>	<b>1,410</b>
<b>PASSIVITA' generanti interessi passivi</b>	<b>927</b>	<b>1,079</b>	<b>973</b>	<b>1,081</b>	<b>820</b>	<b>930</b>	<b>618</b>	<b>596</b>	<b>532</b>
<i>Di cui Sarlux Project Finance</i>	566	566	507	507	465	465	421	421	369
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>719</b>	<b>765</b>	<b>705</b>	<b>849</b>	<b>897</b>	<b>790</b>	<b>1,211</b>	<b>1,245</b>	<b>1,281</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>2,825</b>	<b>3,179</b>	<b>3,157</b>	<b>3,356</b>	<b>3,093</b>	<b>3,294</b>	<b>3,332</b>	<b>3,361</b>	<b>3,223</b>
<b>PRESTITI A CONSOCIATE NON CONSOLIDATE</b>	<b>35.3</b>	<b>28.6</b>	<b>68.8</b>	<b>75.2</b>	<b>19.4</b>	<b>13.6</b>	<b>14.6</b>	<b>15.8</b>	<b>8.9</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA*</b>	<b>-726</b>	<b>-693</b>	<b>-662</b>	<b>-724</b>	<b>-573</b>	<b>-655</b>	<b>-304</b>	<b>-187</b>	<b>-291</b>
<b>POS. FIN. NETTA/ EBITDA**</b>		<b>1.17</b>	<b>1.12</b>	<b>1.09</b>	<b>0.88</b>	<b>1.14</b>	<b>0.57</b>	<b>0.33</b>	<b>0.38</b>

\* POSIZIONE FINANZIARIA NETTA: Passività generanti interessi passivi – Cassa – Prestiti a consociate non consolidate

\*\* Calcolato utilizzando il *comparable EBITDA*



## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO "PROFORMA"

Milioni di €	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>EBITDA</b>	102.4	102.1	84.7	526.2	783.7
<b>Comparable EBITDA<sup>1</sup></b>	<b>138.9</b>	<b>157.2</b>	<b>160.5</b>	<b>567.5</b>	<b>653.6</b>
Ammortamenti e svalutazioni	-43.7	-44.6	-40.5	-162.7	-170.9
<b>EBIT</b>	58.7	57.5	44.0	363.5	612.8
<b>Comparable EBIT<sup>2</sup></b>	<b>95.2</b>	<b>112.6</b>	<b>120.0</b>	<b>404.8</b>	<b>482.7</b>
Oneri/proventi finanziari netti	5.9	27.0	11.7	-9.8	-93.9
Proventi/oneri su partecipazioni <sup>4</sup>	2.5	-0.2	0.5	6.5	-0.4
Oneri/proventi non ricorrenti <sup>5</sup>	-9.3	0.0	0.0	-22.2	0.0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	57.8	84.3	56.4	337.9	518.5
imposte	-22.1	-36.3	-22.6	-130.0	-212.1
<b>Utile netto</b>	35.7	48.0	33.8	207.8	306.4
<b>Utile Netto Adjusted<sup>3</sup></b>	<b>66.2</b>	<b>74.0</b>	<b>69.2</b>	<b>241.9</b>	<b>230.5</b>

1. **Comparable EBITDA**: calcolato valutando gli inventari con il metodo LIFO

2. **Comparable EBIT** = **Comparable EBITDA** – ammortamenti & svalutazioni

3. **Utile netto Adjusted** = **Utile Netto**

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

+/- oneri non ricorrenti al netto delle imposte

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

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

5. Oneri non ricorrenti: include costi per l'IPO in Q2/06

### DETTAGLI SUL CALCOLO DELL'UTILE NETTO ADJUSTED

Milioni di €	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>UTILE NETTO</b>	<b>35.7</b>	<b>48.0</b>	<b>33.8</b>	<b>207.8</b>	<b>306.4</b>
<b>(Inventari a LIFO – Inventari a FIFO) al netto delle imposte</b>	22.9	34.6	47.7	26.3	-81.6
<b>Oneri non ricorrenti al netto delle imposte</b>	6.6			14.7	
<b>Variazione fair value strumenti derivati al netto delle imposte</b>	0.8	-8.6	-12.3	-7.0	5.7
<b>TOTALE</b>	<b>30.4</b>	<b>26.0</b>	<b>35.4</b>	<b>34.0</b>	<b>-75.9</b>
<b>UTILE NETTO ADJUSTED</b>	<b>66.2</b>	<b>74.0</b>	<b>69.2</b>	<b>241.9</b>	<b>230.5</b>



## CASHFLOW CONSOLIDATO "PROFORMA"

Milioni di €	Q4/06	Q4/05	Q3/06	2006	2005
<b>POSIZ. FINANZIARIA NETTA INIZIALE</b>	<b>-187</b>	<b>-724</b>	<b>-304</b>	<b>-573</b>	<b>-703</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DELL'ESERCIZIO (a)</b>	<b>-63</b>	<b>174</b>	<b>164</b>	<b>271</b>	<b>379</b>
<i>Di cui utile+ammortamenti+var.fondi</i>	93	134	93	494	699
<i>Capitale circolante</i>	-157	40	71	-222	-320
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)</b>	<b>-41</b>	<b>-24</b>	<b>-47</b>	<b>-161</b>	<b>-86</b>
<i>Investimenti in immobilizzazioni</i>	-41		-19	-133	-86
<i>Acquisizione stazioni di servizio in Spagna</i>			-28	-28	0
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' FINANZIARIE (c)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>172</b>	<b>-140</b>
<i>Aumento di capitale</i>	0	0	0	342	0
<i>Dividendi</i>	0	0	0	-170	-140
<b>FLUSSO DI CASSA TOTALE DEL PERIODO (a)+(b)+(c)</b>	<b>-104</b>	<b>151</b>	<b>117</b>	<b>283</b>	<b>152</b>
<b>POSIZ. FINANZIARIA NETTA FINALE</b>	<b>-291</b>	<b>-573</b>	<b>-187</b>	<b>-291</b>	<b>-573</b>



## PROSPETTI CONTABILI GRUPPO SARAS

STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005 (migliaia di €)

	31 DICEMBRE 2006	31 DICEMBRE 2005
<b>ATTIVITA'</b>		
<b>Attività correnti</b>	<b>1.513.799</b>	<b>1.084.525</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	217.604	24.709
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	13.816	13.039
Crediti commerciali	574.483	442.788
Rimanenze	599.802	541.408
Attività per imposte correnti	66.344	24.227
Altre attività	41.750	38.354
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.706.568</b>	<b>546.283</b>
Immobili, impianti e macchinari	1.105.088	443.055
Attività immateriali	584.350	4.335
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	9.970	97.175
Altre partecipazioni	1.192	1.400
Altre attività finanziarie	5.968	318
<b>Totale attività</b>	<b>3.220.367</b>	<b>1.630.808</b>
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Passività correnti</b>	<b>866.545</b>	<b>749.375</b>
Passività finanziarie a breve termine	202.097	102.164
Debiti commerciali e altri debiti	551.622	513.182
Passività per imposte correnti	52.093	75.749
Altre passività	60.733	58.280
<b>Passività non correnti</b>	<b>1.068.440</b>	<b>352.665</b>
Passività finanziarie a lungo termine	322.671	132.004
Fondi per rischi	24.485	17.569
Fondi per benefici ai dipendenti	45.431	49.685
Passività per imposte differite	161.087	96.374
Altre passività	514.766	57.033
<b>Totale passività</b>	<b>1.934.985</b>	<b>1.102.040</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	54.630	51.183
Riserva legale	10.237	10.237
Altre riserve	657.144	268.915
Risultati portati a nuovo	167.946	(94.209)
Risultato d'esercizio	395.425	292.642
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.285.382</b>	<b>528.768</b>
<i>di cui attribuibile ai terzi</i>		
Capitale e riserve di Terzi	0	0
Utili (perdite) d'esercizio di Terzi	0	0
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>3.220.367</b>	<b>1.630.808</b>



**MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO  
PER I PERIODI CHIUSI DALL'1 GENNAIO 2005 AL 31 DICEMBRE 2006 (migliaia di €)**

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Risultati portati a nuovo	Utile (Perdita) esercizio	Patrimonio Netto
<b>Saldo all'1/01/2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>208.365</b>	<b>(92.495)</b>	<b>198.938</b>	<b>376.228</b>
Destinazione risultato esercizio precedente			90.675	(2.019)	(88.656)	0
Dividendi			(29.810)		(110.256)	(140.066)
Utilizzo Riserva Contributi			(157)	157		0
Altri movimenti di terzi					(26)	(26)
Risultato primo semestre					105.790	105.790
<b>Saldo al 30/06/2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>269.073</b>	<b>(94.357)</b>	<b>105.790</b>	<b>341.926</b>
Risultato 3° trimestre					139.914	139.914
<b>Saldo al 30/09/2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>269.073</b>	<b>(94.357)</b>	<b>245.704</b>	<b>481.840</b>
Utilizzo Riserva Contributi			(158)	158		0
Risultato 4° trimestre					46.938	46.938
Altri movimenti				(10)		(10)
<b>Saldo al 31/12/2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>268.915</b>	<b>(94.209)</b>	<b>292.642</b>	<b>528.768</b>
Aumento Capitale Sociale e Sovrapprezzo Azioni al netto dei costi I.P.O.	3.447		338.983			342.430
Destinazione risultato esercizio precedente			(109.209)	262.155	(152.946)	0
Dividendi			(30.485)		(139.696)	(170.181)
Incremento di patrimonio netto correlato all'incremento di fair value delle attività e passività di Sarlux per la quota già detenuta del 55%			188.940			188.940
Risultato primo semestre					325.935	325.935
<b>Saldo al 30/06/2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>657.144</b>	<b>167.946</b>	<b>325.935</b>	<b>1.215.892</b>
Risultato 3° trimestre					33.806	33.806
<b>Saldo al 30/09/2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>657.144</b>	<b>167.946</b>	<b>359.741</b>	<b>1.249.698</b>
Risultato 4° trimestre					35.684	35.684
<b>Saldo al 30/12/2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>657.144</b>	<b>167.946</b>	<b>395.425</b>	<b>1.285.382</b>



**CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER I 12 MESI  
E QUARTI TRIMESTRI 2006 E 2005 (migliaia di €)**

	<b>1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2006</b>	<b>1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2005</b>	<b>1 OTTOBRE 31 DICEMBRE 2006</b>	<b>1 OTTOBRE 31 DICEMBRE 2005</b>
Ricavi della gestione caratteristica	5.986.815	5.196.001	1.193.870	1.626.010
Altri proventi	32.613	39.535	5.955	11.158
<b>Totale ricavi</b>	<b>6.019.428</b>	<b>5.235.536</b>	<b>1.199.825</b>	<b>1.637.168</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(5.118.970)	(4.245.896)	(955.033)	(1.473.363)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(378.102)	(303.543)	(111.353)	(84.589)
Costo del lavoro	(111.596)	(115.786)	(31.181)	(29.920)
Ammortamenti e svalutazioni	(118.553)	(77.881)	(43.583)	(20.008)
<b>Totale costi</b>	<b>(5.727.221)</b>	<b>(4.743.106)</b>	<b>(1.141.150)</b>	<b>(1.607.880)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>292.207</b>	<b>492.430</b>	<b>58.675</b>	<b>29.288</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	35.302	48.747	2.505	12.770
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(2.003)	(76.693)	5.886	31.030
Proventi / (Oneri) non ricorrenti	176.945		(9.300)	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>502.451</b>	<b>464.484</b>	<b>57.766</b>	<b>73.088</b>
Imposte sul reddito	(107.026)	(171.842)	(22.082)	(26.149)
<b>Risultato netto</b>	<b>395.425</b>	<b>292.642</b>	<b>35.684</b>	<b>46.939</b>
<i>di cui</i>				
<i>Risultato netto di terzi</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Risultato netto di Gruppo</i>	<i>395.425</i>	<i>292.642</i>	<i>35.684</i>	<i>46.939</i>
<b>Utile per azione - base</b> (centesimi di Euro)	<b>41,58</b>	<b>32,84</b>	<b>3,75</b>	<b>5,27</b>
<b>Utile per azione - diluito</b> (centesimi di Euro)	<b>41,58</b>	<b>32,84</b>	<b>3,75</b>	<b>5,27</b>



## RENDICONTI FINANZIARI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005

(migliaia di €)

	2006	2005
A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)	24.709	13.464
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>		
Utile (perdita) del periodo di gruppo	395.425	292.642
Differenza derivante dall'acquisto del 45% di Sarlux	(199.168)	0
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	118.553	77.881
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(35.523)	(48.747)
Variazione netta fondi per rischi	(3.082)	1.878
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	(4.586)	3.848
Variazione passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(33.527)	62.224
Imposte sul reddito	107.026	171.842
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>345.118</b>	<b>561.568</b>
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	8.110	(80.095)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(29.766)	(188.155)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(15.739)	99.682
Variazione altre attività correnti	(41.769)	(5.523)
Variazione altre passività correnti	86.684	(49.059)
Imposte sul reddito pagate	(205.555)	(134.839)
Variazione altre passività non correnti	61.513	(18.026)
<b>Totale (B)</b>	<b>208.596</b>	<b>185.553</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo	(129.807)	(59.381)
Variazione partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	4.363
Variazione altre partecipazioni	208	(107)
Dividendi da partecipate non consolidate	0	30.718
Acquisizione del 45% di Sarlux	(127.047)	0
Acquisizione del 100% Caprabo S.A. ora Saras Energia Red S.A.	(28.041)	0
Interessi incassati / (pagati)	(12.563)	(8.971)
<b>Totale (C)</b>	<b>(297.250)</b>	<b>(33.378)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(134.350)	(44.173)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	(6.427)	(1.140)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(1.409)	34.182
Incremento di patrimonio netto derivante dall'aumento del capitale sociale a seguito dell'operazione di	342.430	0
Distribuzione dividendi	(170.181)	(140.066)
Fair Value beni immateriali Sarlux Srl (al netto effetto fiscale)	0	
<b>Totale (D)</b>	<b>30.063</b>	<b>(151.197)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>(58.591)</b>	<b>978</b>
Altre variazioni di Patrimonio Netto per adozione Ias 32 & 39 dal 1 gennaio 2005	0	10.267
Altre variazioni di Patrimonio Netto per adozione Ias 32 & 39 dal 1 gennaio 2005 in partecipate non	0	0
<b>F - Disponibilità liquide acquisite</b>	<b>251.486</b>	<b>0</b>
Sarlux S.r.l.	249.940	0
Saras Energia Red S.A.	1.546	0
<b>G - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)</b>	<b>217.604</b>	<b>24.709</b>