



Il Consiglio di Amministrazione di SARAS S.p.A. approva i risultati preconsuntivi per l'esercizio 2012¹

Milano, 28 febbraio 2013: Il Consiglio di Amministrazione di Saras S.p.A. si è riunito ieri sotto la presidenza del Dott. Gian Marco Moratti ed ha approvato i risultati preconsuntivi per l'esercizio 2012. I dati del quarto trimestre vengono di seguito riportati per completezza di informazione. A margine del Consiglio, il Presidente ha dichiarato:

“Il quarto trimestre del 2012 è stato caratterizzato da condizioni di mercato estremamente difficili in sud Europa sia per il comparto della raffinazione che per quello della distribuzione e marketing. I consumi dei principali prodotti raffinati hanno continuato a calare, mentre il prezzo del petrolio grezzo è rimasto a livelli sostenuti, principalmente per effetto di tensioni geopolitiche. I risultati del Gruppo Saras hanno rispecchiato le condizioni oggettive del settore.

Il 2013 è iniziato in modo decisamente più positivo per la raffinazione, grazie ad una buona domanda extraeuropea di diesel e benzina: quest'ultima in particolare ha mostrato una forza inaspettata. Nonostante i prezzi del petrolio greggio siano ancora elevati, l'ampia disponibilità di grezzi leggeri offre opportunità interessanti, specie alla nostra azienda che, oltre alla sua nota flessibilità, può mettere a frutto gli incrementi di efficienza produttiva ed efficacia operativa, conseguiti negli ultimi anni.”

Principali dati operativi e finanziari² di Gruppo:

Milioni di Euro	Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
RICAVI	2.950	2.940	0%	3.152	11.889	11.037	8%
EBITDA	(28,5)	50,3	-157%	237,5	173,6	394,3	-56%
EBITDA comparable	17,6	56,9	-69%	145,0	217,3	267,8	-19%
EBIT	(117,5)	(4,3)	n/d	185,1	(70,6)	181,0	-139%
EBIT comparable	(35,4)	2,3	n/d	92,6	9,1	54,5	-83%
RISULTATO NETTO	(82,4)	(21,3)	-287%	110,0	(90,1)	58,8	-253%
RISULTATO NETTO adjusted	(18,8)	11,1	-269%	49,5	(35,2)	(17,7)	-98%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(218)	(653)		(130)	(218)	(653)	
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	19,8	31,0		23,6	119,3	105,0	
CASH FLOW OPERATIVO	(59)	(69)		(47)	534	(9)	

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

² Al fine di dare una rappresentazione più significativa della performance operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA e EBIT) ed a livello di Risultato Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché la metodologia FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni e tende a contrapporre costi correnti a ricavi correnti, fornendo quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, vengono dedotte anche le variazioni di fair value degli strumenti derivati e le poste non ricorrenti, 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.



Programma dell'audio-conferenza di giovedì 28 febbraio 2013

Alle ore 15:00 (CET) di giovedì 28 febbraio 2013, si terrà un audio-conferenza per gli analisti e gli investitori istituzionali, durante la quale il Top Management presenterà i risultati preconsuntivi del Gruppo Saras per l'esercizio 2012 e per il quarto trimestre 2012, e successivamente risponderà ad eventuali domande. La presentazione sarà disponibile sul sito internet della società (www.saras.it), nella sezione "Investor Relations/Presentazioni" a partire dalle ore 07:30 (CET). I numeri telefonici per partecipare all'audio-conferenza sono i seguenti:

Italia: +39 02 805 8811
Regno Unito: + 44 121 281 8003
USA: +1 718 705 8794

Il link per collegarsi alla webcast è il seguente: <http://services.choruscall.eu/links/saras130228.html>

La registrazione audio e la trascrizione della webcast saranno altresì disponibili sul sito internet della società. Per ulteriori informazioni si prega di voler contattare l'ufficio di Investor Relations: E-mail: ir@saras.it; Telefono: +39 02 7737 642.

Il presente comunicato stampa emesso il 28 febbraio 2013 alle ore 7.30 (CET), è stato redatto ai sensi del Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i.. Lo stesso è a disposizione del pubblico, presso Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet della società (www.saras.it) nella sezione "Investor Relations/Notizie Finanziarie/Comunicati Stampa".

Commento ai risultati di Gruppo preconsuntivi dell'esercizio 2012

Nell'esercizio 2012 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 11.889 milioni di Euro, in crescita dell'8% rispetto all'esercizio 2011. Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori ricavi generati dal settore Raffinazione, in funzione di prezzi più elevati per i principali prodotti petroliferi. In particolare, la benzina ha segnato una media di 1.021 \$/ton rispetto ai 979 \$/ton nell'esercizio 2011, mentre il diesel è stato scambiato ad una media di 969 \$/ton nell'esercizio 2012, e ciò si confronta con la media di 958 \$/ton nell'esercizio 2011.

L'EBITDA reported di Gruppo nell'esercizio 2012 è stato pari a 173,6 milioni di Euro, in calo rispetto a 394,3 milioni di Euro dell'esercizio 2011. Tale contrazione è attribuibile principalmente al settore Raffinazione, che ha realizzato un margine inferiore rispetto all'esercizio 2011. Inoltre, nell'esercizio 2012 la rivalutazione degli stoccaggi petroliferi è risultata minore rispetto all'esercizio precedente.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -90,1 milioni di Euro, in calo rispetto al Risultato Netto reported di Gruppo conseguito nell'esercizio 2011 che era stato pari a 58,8 milioni di Euro, sostanzialmente per i medesimi motivi commentati a livello di EBITDA. Inoltre, nell'esercizio 2012 gli ammortamenti e svalutazioni sono stati pari a 244,2 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 213,3 milioni di Euro dell'esercizio 2011, in quanto nel quarto trimestre del 2012 è stata effettuata una svalutazione per circa 36 milioni di Euro di alcuni cespiti del settore Marketing. Infine, gli oneri finanziari netti, che ricomprendono anche il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture, sono stati pari a 51,9 milioni di Euro nell'esercizio 2012, mentre nell'esercizio 2011 erano stati pari a 61,6 milioni di Euro.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 217,3 milioni di Euro nell'esercizio 2012, inferiore rispetto ai 267,8 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2011. Similmente, **il Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato pari a -35,2 milioni di Euro**, in calo rispetto al Risultato Netto adjusted di -17,7 milioni di Euro nell'esercizio 2011. La differenza principale nei due periodi a confronto è riconducibile al risultato del settore Raffinazione.

Gli investimenti nell'esercizio 2012 sono stati pari a 119,3 milioni di Euro, in linea con il programma previsto per l'esercizio, e quasi interamente dedicati al settore Raffinazione (circa 97 milioni di Euro).

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2012 è risultata pari a -218 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.



Commento ai risultati del quarto trimestre del 2012

Nel quarto trimestre del 2012 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.950 milioni di Euro, in linea con il quarto trimestre del 2011. Infatti, nei due trimestri a confronto, le quotazioni del gasolio da autotrazione (diesel) sono rimaste sostanzialmente allineate (media di 961 \$/ton nel quarto trimestre 2012, contro 963 \$/ton nel quarto trimestre del 2011), mentre la media della benzina è incrementata del 4% (ovvero 968 \$/ton, rispetto a 927 \$/ton nel quarto trimestre del 2011).

L'EBITDA *reported* di Gruppo nel quarto trimestre del 2012 è stato pari a -28,5 milioni di Euro, in calo rispetto ai 50,3 milioni di Euro del quarto trimestre del 2011, per effetto del margine inferiore realizzato dal settore Raffinazione, mentre gli altri settori hanno registrato prestazioni simili.

Il Risultato Netto *reported* di Gruppo è stato pari a -82,4 milioni di Euro, in calo rispetto al Risultato Netto *reported* di -21,3 milioni di Euro conseguito nel quarto trimestre del 2011, principalmente per via della differente incidenza degli ammortamenti e svalutazioni, che nel quarto trimestre del 2012 sono stati pari a 89,0 milioni di Euro, mentre nel trimestre corrispondente dell'esercizio 2011 erano stati pari a 54,6 milioni di Euro. Infatti, come già menzionato nei commenti ai risultati dell'esercizio, nel quarto trimestre del 2012 è stata effettuata una svalutazione di cespiti del settore Marketing. Non vi sono invece differenze significative nei due trimestri a confronto per quanto riguarda gli oneri finanziari netti che, come è noto, ricomprendono anche il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture (5,3 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2012, rispetto a 9,5 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2011).

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 17,6 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2012, in calo rispetto ai 56,9 milioni di Euro conseguiti nel quarto trimestre del 2011, per via di risultati inferiori conseguiti nei settori Marketing e Raffinazione. In maniera corrispondente, il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo nel quarto trimestre del 2012 è stato pari a -18,8 milioni di Euro, in contrazione rispetto al Risultato Netto *adjusted* di 11,1 milioni di Euro conseguito nel medesimo periodo dell'esercizio 2011.

Infine, gli investimenti effettuati dal Gruppo nel quarto trimestre del 2012 sono stati pari a 19,8 milioni di Euro, di cui 13,5 milioni di Euro impiegati nel settore Raffinazione e 4,6 milioni di Euro nel settore Generazione di Energia Elettrica, in coerenza con gli interventi di manutenzione programmata effettuati nel 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. Inoltre, i dati *comparable* non tengono conto delle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati e delle poste non ricorrenti. L'incidenza delle varie voci per l'esercizio 2012 e per il quarto trimestre del 2012 è riportata nelle tabelle seguenti.

Risultato Netto *adjusted*

Milioni di Euro	Q4/12	Q4/11	FY 2012	FY 2011
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	(82,4)	(21,3)	(90,1)	58,8
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	27,1	5,4	27,0	(72,6)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	25,3	4,4	25,3	4,4
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	11,2	22,6	2,6	(8,3)
RISULTATO NETTO <i>adjusted</i>	(18,8)	11,1	(35,2)	(17,7)

EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	Q4/12	Q4/11	FY 2012	FY 2011
EBITDA <i>reported</i>	(28,5)	50,3	173,6	394,3
inventari LIFO - inventari FIFO	46,1	6,6	43,7	(126,5)
poste non ricorrenti	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA <i>comparable</i>	17,6	56,9	217,3	267,8



Posizione Finanziaria Netta

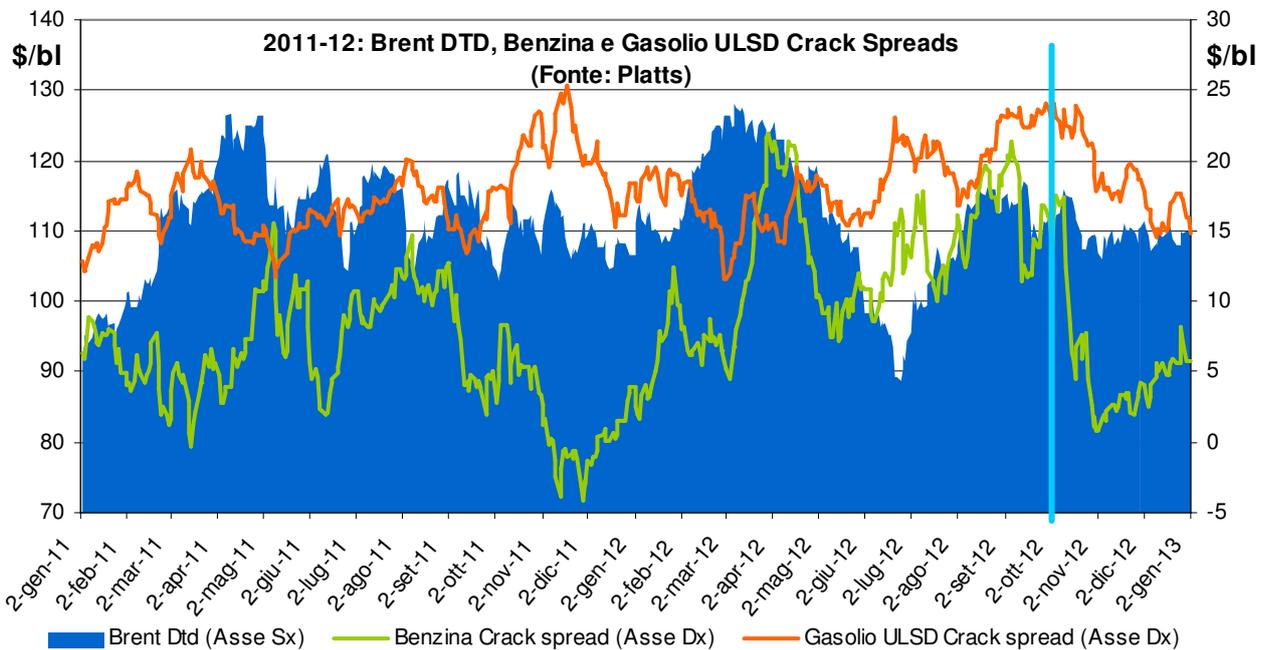
Milioni di Euro	31-dic-12	31-dic-11
Finanziamenti a medio e lungo termine	(176)	(37)
Prestiti obbligazionari	(249)	(248)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6	0
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(419)	(285)
Finanziamenti a breve termine	(33)	(198)
Debiti bancari a breve termine	(82)	(327)
Altre passività finanziarie a breve termine	(6)	(6)
Fair value derivati	(14)	(10)
Altre attività finanziarie negoziabili	20	11
Disponibilità liquide ed equivalenti	303	139
Depositi garanzia derivati	14	23
Posizione finanziaria netta a breve termine	201	(369)
Totale indebitamento finanziario netto	(218)	(653)

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2012 è risultata pari a -218 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 244 milioni di Euro), ha più che bilanciato gli investimenti dell'esercizio (circa 119 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 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", per l'importo di 170 milioni di Euro con scadenza a cinque anni, rimborsabile in nove rate semestrali (di cui la prima, pari al 5% del capitale, in data 27 giugno 2013). Il finanziamento è senior e non è assistito da garanzie reali. Questa operazione ha confermato 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 di eventi incidentali e meteorologici (Uragano Isaac). Il Brent Datato ha quindi chiuso il terzo trimestre a 111 \$/bl.

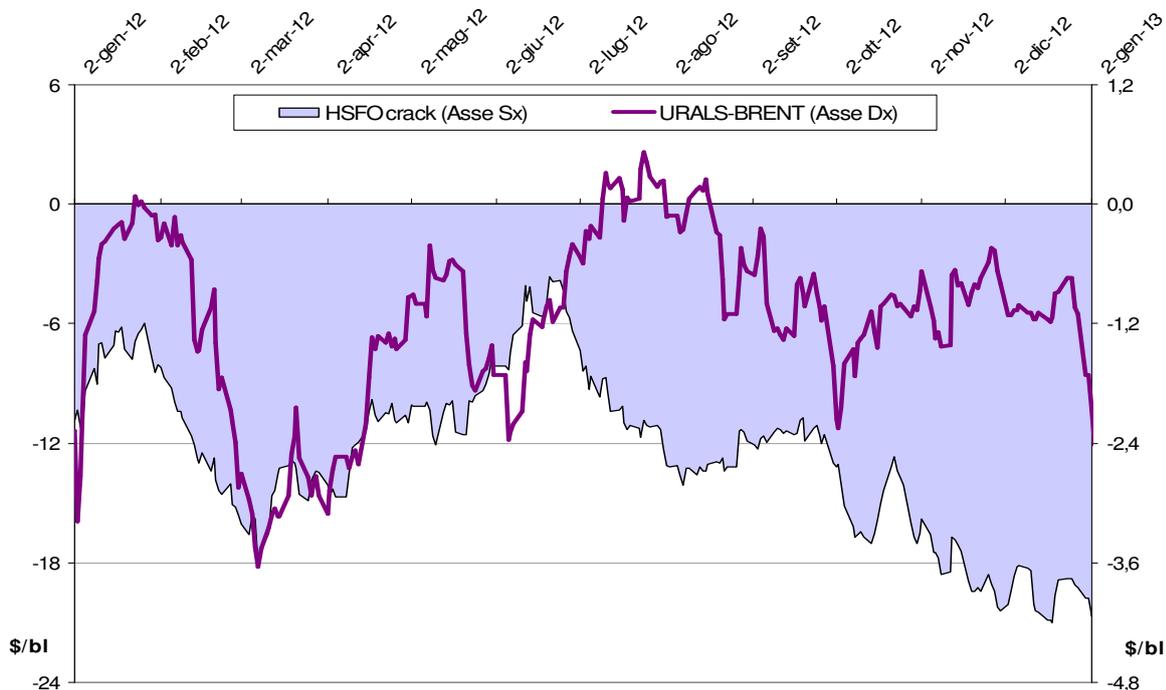
Infine, nell'ultimo trimestre del 2012, le quotazioni del grezzo sono rimaste stabili, riflettendo un sostanziale equilibrio tra i fattori di supporto dei prezzi (rischi geopolitici legati all'acutizzarsi delle tensioni tra Israele e Gaza, e la guerra civile in Siria) e le preoccupazioni legate al quadro macroeconomico Europeo, al rallentamento della crescita Cinese, nonché alle difficoltà del Congresso Americano nella formalizzazione di un accordo mirato ad evitare l'imminente "fiscal cliff". A fronte di un'apertura a 112,3 \$/bl in data 1 ottobre, il Brent Datato ha quindi oscillato in una fascia piuttosto ristretta e compresa tra un massimo di 116 \$/bl in data 11 Ottobre, ed un minimo di 106 \$/bl in data 5 Novembre, chiudendo infine l'anno a 110 \$/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’esasperazione 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 Basrah 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.



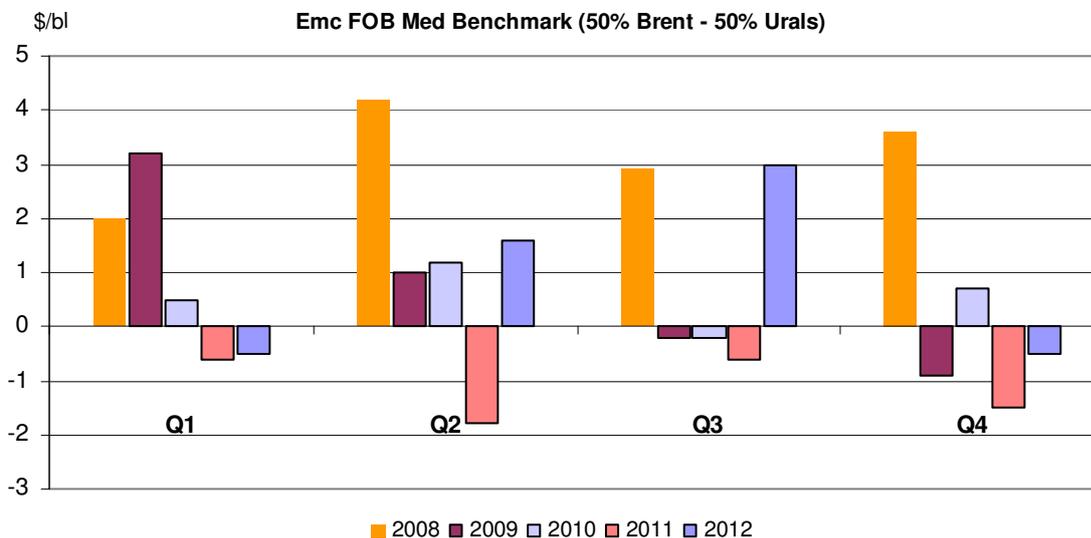
Durante il terzo trimestre, il differenziale “heavy-light” ha inizialmente risentito degli effetti dell’embargo iraniano: per tutto il mese di luglio e fino a circa il 20 agosto, si sono registrate forti tensioni sui grezzi pesanti, con frequenti periodi di inversione durante i quali il grezzo Urals 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 riacceso 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.



Infine, nel quarto trimestre del 2012, il differenziale “heavy-light” ha avuto fluttuazioni relativamente modeste nell’intorno del livello di -1,2 \$/bl. Sul fronte dei grezzi leggeri, infatti, sono proseguiti i problemi produttivi nel Mare del Nord e le difficoltà di caricazione in Nigeria, dove alcuni allagamenti hanno aggiunto ulteriore disagio alla già critica situazione degli oleodotti, più volte danneggiati da attentati e tentativi di furto. Per contro, la scarsa domanda in Europa di olio combustibile ad alto zolfo durante l’intero trimestre ha zavorrato il complesso dei grezzi “heavy sour”. Peraltro, in termini di disponibilità, le forniture di grezzi pesanti Iracheni sono state regolari solo ad ottobre ed inizio novembre, sulla scia di una distensione tra Bagdad ed il governo regionale del Kurdistan. A partire dalla fine di novembre, invece, il mal tempo ha limitato le caricazioni di grezzo Kirkuk da Ceyhan, ed in misura ancora maggiore, quelle di grezzo Urals da Novorossijsk.

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 delle raffinerie americane (incidenti ed uragano Isaac), proprio nel momento in cui si registrava il picco di domanda nel mercato statunitense. Dato che gli USA sono il più grande consumatore mondiale di benzina, gli effetti di questo “squeeze” 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.

Nel quarto trimestre del 2012, però, i margini non sono riusciti a conservare il brio dell’estate, in quanto i fattori transitori che avevano limitato la produzione delle raffinerie americane si sono progressivamente risolti. Solo ottobre ha potuto beneficiare di margini ancora discreti, per via delle fermate per manutenzione programmata di varie raffinerie europee. Tuttavia, la ripartenza graduale delle raffinerie, tra novembre e dicembre, combinata ad un inverno complessivamente mite, ed una situazione di consumi petroliferi ancora sotto pressione in gran parte dei paesi Europei, hanno portato i



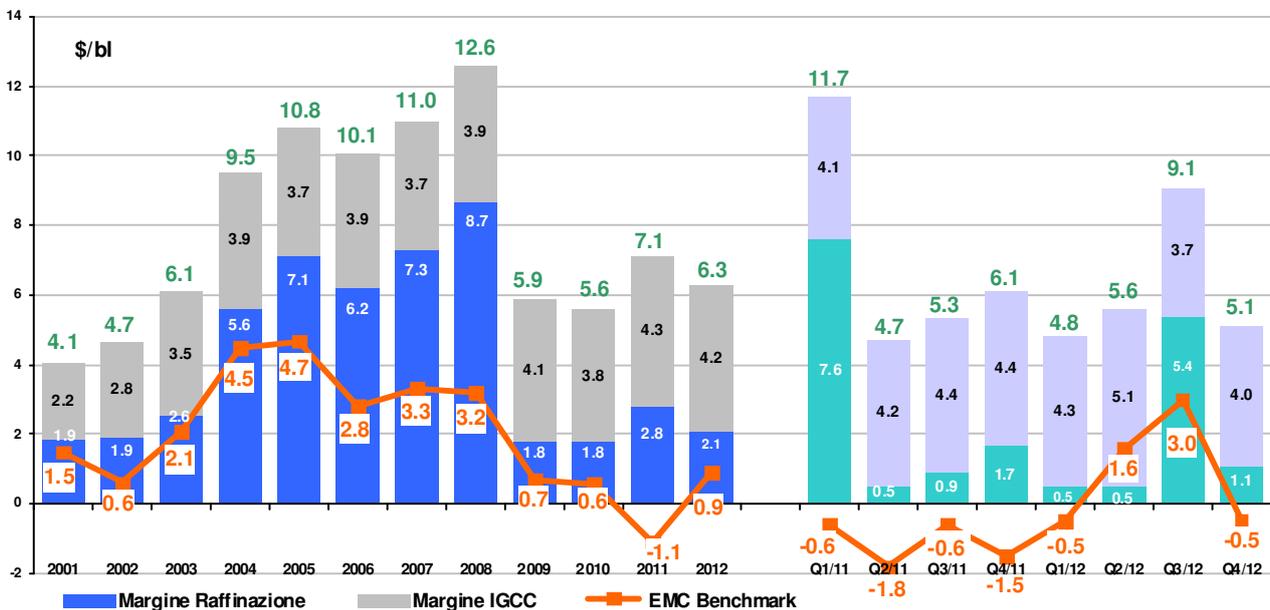
margin di raffinazione in territorio negativo. Il margine EMC Benchmark ha così chiuso il quarto trimestre del 2012 con una media di -0,5 \$/bl (rispetto a -1,5 \$/bl nel quarto trimestre del 2011).

“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, si è svolta un'importante stagione manutentiva che ha interessato molte raffinerie su ambo i versanti dell'oceano Atlantico. In estate, poi, si è verificata un'insolita sequenza di eventi infausti (incidenti, rotture meccaniche ed infine anche l'uragano Isaac), che ha severamente ridotto la capacità di lavorazione di molteplici raffinerie americane. Tuttavia, nel quarto trimestre del 2012, l'andamento del *crack spread* della benzina si è bruscamente invertito. Infatti, le raffinerie interessate dai problemi produttivi precedentemente citati sono progressivamente ripartite. Inoltre, in concomitanza con la fine della “driving season”, vi è anche stato il tradizionale passaggio alle specifiche invernali. La media del *crack spread* della benzina è dunque scesa a 5,9 \$/bl nel quarto trimestre del 2012.

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. In estate poi, le difficoltà produttive citate poc'anzi hanno consentito un ulteriore rafforzamento del *crack spread* del diesel, portandone la media del terzo trimestre a 20,9 \$/bl. Infine, nel quarto trimestre, il *crack spread* dei distillati medi ha lievemente ripiegato. Infatti, gli alti prezzi alla pompa hanno ridotto i consumi di diesel per autotrazione, mentre l'inverno non particolarmente rigido ha limitato i consumi di gasolio da riscaldamento. Il *crack spread* del diesel ha così chiuso il quarto trimestre con una media pari a 19,1 \$/bl.

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



Margine di Raffinazione: (comparable EBITDA Raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di Raffineria nel periodo
Margine IGCC: (EBITDA Generazione di Energia Elettrica + Costi Fissi) / Lavorazione di Raffineria nel periodo
EMC benchmark: margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su lavorazione 50% Urals e 50% Brent



Analisi dei Settori

Di seguito le informazioni principali relative all'andamento dei vari settori 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 nominale di lavorazione pari a 15 milioni di tonnellate/anno, corrispondenti a circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Milioni di Euro	Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
EBITDA	(88,7)	(18,6)	-377%	162,0	(93,3)	123,7	-175%
EBITDA <i>comparable</i>	(45,5)	(24,8)	-83%	70,5	(63,3)	(9,9)	-541%
EBIT	(115,9)	(46,6)	-149%	135,1	(199,1)	13,4	-1580%
EBIT <i>comparable</i>	(72,7)	(52,8)	-38%	43,6	(169,1)	(120,1)	-41%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	13,5	25,5		16,4	97,0	64,6	

Margini e lavorazione

		Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.429	3.683	-7%	3.793	13.309	14.006	-5%
	milioni di barili	25,0	26,9	-7%	27,7	97,2	102,2	-5%
	migliaia barili/giorno	272	292	-7%	301	265	280	-5%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,297	1,348	-4%	1,250	1,285	1,392	-8%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	(0,5)	(1,5)		3,0	0,9	(1,1)	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	1,1	1,7		5,4	2,1	2,8	

Commento ai risultati preconsuntivi dell'esercizio 2012

La lavorazione di raffineria durante l'esercizio 2012 si è attestata a 13,3 milioni di tonnellate (97,2 milioni di barili, corrispondenti a 265 mila barili/giorno), in calo del 5% rispetto all'esercizio precedente. L'**EBITDA *comparable* del settore Raffinazione si è attestato a -63,3 milioni di Euro nell'esercizio 2012** (in calo rispetto ai -9,9 milioni di Euro dell'esercizio 2011), ed il **marginale di raffinazione Saras è stato pari a 2,1 \$/bl** (rispetto a 2,8 \$/bl nell'esercizio precedente), mentre il margine EMC Benchmark ha segnato la media annuale di 0,9 \$/bl (-1,1 \$/bl nell'esercizio 2011).

Il risultato conseguito dal settore Raffinazione del Gruppo nell'esercizio 2012 è stato condizionato dalle importanti attività di manutenzione programmata che hanno interessato numerose unità di raffineria, in particolare nel corso del primo semestre. Tali manutenzioni, infatti, hanno ridotto sia la lavorazione che la capacità di conversione, pesando complessivamente per circa 70 milioni di Euro nel corso dell'intero esercizio. Ulteriori difficoltà si sono verificate nella seconda parte dell'anno, a causa della temporanea disottimizzazione del mercato dei grezzi pesanti, derivante dall'embargo petrolifero deciso dall'Unione Europea nei confronti dell'Iran. Per contro, ottimi contributi positivi sono giunti nel terzo trimestre, quando i margini di raffinazione hanno registrato un robusto rimbalzo.



Nel confronto con l'esercizio precedente, va ricordato che il risultato del settore Raffinazione aveva beneficiato nel primo trimestre del 2011 di importanti profitti commerciali, legati alle differenze temporali tra acquisti e vendite, in un mercato caratterizzato da quotazioni petrolifere in forte rialzo. Per contro, durante la parte centrale dell'esercizio 2011, la crisi libica aveva dato luogo ad alcune limitazioni sulla profittabilità della raffineria di Sarroch, per via della mancanza di taluni grezzi libici, le cui proprietà peculiari li rendevano difficilmente sostituibili.

Occorre infine notare che il Gruppo Saras normalmente utilizza strumenti derivati per la copertura delle proprie attività commerciali. Il risultato di tali operazioni di copertura è ricompreso in conto economico alla voce "proventi ed oneri finanziari", ed è quantificabile in perdite realizzate per circa 9 milioni di Euro nell'esercizio 2012.

Infine, gli investimenti effettuati nel settore Raffinazione sono stati pari a 97,0 milioni di Euro nell'esercizio 2012, ivi compresi anche una parte rilevante degli interventi dedicati al "revamping" dell'impianto MildHydroCracking2 (MHC2), che verrà completato nel corso dell'esercizio 2013.

Commento ai risultati del quarto trimestre del 2012

La lavorazione di raffineria nel quarto trimestre del 2012 si è attestata a 3,4 milioni di tonnellate (25,0 milioni di barili, corrispondenti a 272 mila barili/giorno), in calo del 7% rispetto al quarto trimestre del 2011. Infatti, gli interventi di manutenzione portati a termine nel quarto trimestre del 2012 hanno interessato anche una delle tre unità di distillazione atmosferica (T1), mentre nel quarto trimestre del 2011 la manutenzione non aveva coinvolto alcuna unità di distillazione.

L'EBITDA comparabile si è attestato a -45,5 milioni di Euro (rispetto a -24,8 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2011), ed il **marginale di raffinazione Saras è stato pari a 1,1 \$/bl** (1,7 \$/bl nel quarto trimestre del 2011). Inoltre, le difficili condizioni di mercato si sono manifestate anche sul margine di riferimento EMC Benchmark, la cui media è risultata pari a -0,5 \$/bl (-1,5 \$/bl nel quarto trimestre del 2011), a causa di quotazioni del grezzo gonfiate da vari fattori geopolitici e domanda di prodotti petroliferi zavorrata da condizioni macroeconomiche di recessione nei paesi periferici della Zona Euro.

In maniera analoga a quanto già commentato per l'esercizio, anche i risultati dell'ultimo trimestre del 2012 sono stati condizionati da alcune attività di manutenzione programmata e da temporanee disottimizzazioni operative, che hanno avuto un'incidenza di circa 15 milioni di Euro.

Occorre tuttavia segnalare che gli strumenti derivati utilizzati per la copertura delle operazioni commerciali, nel quarto trimestre del 2012 hanno dato luogo a proventi realizzati per circa 20,5 milioni di Euro, ricompresi nella voce "proventi ed oneri finanziari" (circa 30 milioni di Euro nello stesso periodo dello scorso anno). Pertanto, includendo tale effetto degli strumenti derivati, il corrispondente **marginale di raffinazione Saras nel quarto trimestre del 2012 sale a 2,1 \$/bl**.

Gli investimenti effettuati nel quarto trimestre del 2012 sono stati pari a 13,5 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

	Q4/12	FY 2012	FY 2011
Light extra sweet	57%	51%	46%
Light sweet	5%	3%	2%
Medium sweet/extra sweet	0%	2%	3%
Light sour	0%	0%	0%
Medium sour	22%	29%	30%
Heavy sour/sweet	17%	15%	20%
Densità media del grezzo °API	33,8	33,1	32,2

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nell'esercizio 2012 ha una densità media di 33,1°API, superiore di circa 1°API rispetto alla media registrata nell'esercizio 2011, per effetto delle diverse condizioni di mercato nei due periodi a confronto. Infatti, nel 2011, la crisi libica aveva ridotto la disponibilità di grezzi leggeri ed a basso zolfo. Per contro, nell'esercizio 2012 le tensioni tra Unione Europea ed Iran, culminate nella dichiarazione unilaterale di embargo petrolifero totale a partire dal 1 luglio, hanno ridotto la disponibilità di grezzi "heavy sour" sui mercati Europei.



Volgendo l'analisi ai prodotti finiti, si può osservare che la resa in distillati medi nell'esercizio 2012 è stata pari al 51,8%, circa un punto percentuale in meno rispetto 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 30,1%, in crescita rispetto all'esercizio 2011, grazie all'utilizzo di una carica costituita da grezzi più leggeri. Di contro, la variazione nella carica ha dato luogo ad una corrispondente riduzione nella resa in olio combustibile. Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto ha raggiunto l'83,4% nell'esercizio 2012 (quando si include anche la resa in GPL, che è stata pari ad 1,5%), e ciò rappresenta un valore di primario livello nel contesto competitivo Europeo.

		Q4/12	FY 2012	FY 2011
GPL	migliaia di tons	34	205	238
	resa	1,0%	1,5%	1,7%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	1.085	4.002	3.824
	resa	31,7%	30,1%	27,3%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.785	6.891	7.415
	resa	52,0%	51,8%	52,9%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	59	272	623
	resa	1,7%	2,0%	4,4%
TAR	migliaia di tons	267	1.146	1.075
	resa	7,8%	8,6%	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 settore Marketing, prevalentemente attivo nelle vendite "extra-rete", tramite la controllata Arcola Petrolifera S.p.A. in Italia, e la controllata Saras Energia S.A. in Spagna.

Milioni di Euro	Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
EBITDA	(3,0)	3,5	-186%	14,1	17,9	37,4	-52%
EBITDA comparable	(0,1)	16,3	-101%	13,1	31,6	44,5	-29%
EBIT	(41,9)	0,0	n/a	11,2	(30,0)	25,2	-219%
EBIT comparable	(3,0)	12,8	-123%	10,2	19,7	32,3	-39%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,4	2,2		2,7	8,2	4,8	

Vendite

		Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	941	1.031	-9%	947	3.794	4.158	-9%
di cui: in Italia	migliaia di tons	557	615	-9%	556	2.210	2.367	-7%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	384	416	-8%	391	1.584	1.791	-12%

Commento ai risultati preconsuntivi dell'esercizio 2012

Nell'esercizio 2012, il settore Marketing ha messo a segno una discreta prestazione, nonostante il protrarsi di condizioni macroeconomiche difficili nei paesi periferici della Zona Euro. In particolare, si sono registrate contrazioni importanti nella domanda di prodotti petroliferi sia in Spagna che in Italia, dove il Gruppo Saras esercita le proprie attività di Marketing nei segmenti "rete" ed "extra-rete".

Nel mercato italiano la domanda totale di prodotti petroliferi ha registrato una contrazione dell'8,4%, rispetto all'esercizio 2011, con riduzioni importanti sia nei consumi di benzina (-10,8%) che di gasolio (-9,9%). In tale scenario, Arcola Petrolifera ha venduto 2.210 ktons (-7% rispetto all'esercizio 2011), riducendo i volumi venduti alle altre compagnie petrolifere, e compensando in parte con l'incremento delle vendite verso le stazioni di servizio libere. L'elevata concorrenza in un mercato in contrazione, ed i maggiori costi derivanti dall'obbligo di miscelazione con i biocarburanti, hanno causato una moderata flessione dei margini lordi.

Anche nel mercato spagnolo si sono verificate marcate contrazioni nei consumi dei prodotti petroliferi. Infatti, il totale dei consumi è diminuito del 6,4% rispetto all'esercizio 2011, con la benzina in contrazione del 7,1% ed i gasoli totali in calo del 6,0%. La controllata spagnola Saras Energia ha quindi proseguito la propria politica di ottimizzazione del mix dei canali di vendita, razionalizzando i volumi venduti (-12% rispetto al 2011), ma rinforzando i margini lordi (+15%).

Nel complesso, **l'EBITDA comparable del segmento Marketing nell'esercizio 2012 è stato pari a 31,6 milioni di Euro**, rispetto ai 44,5 milioni di Euro dell'esercizio 2011.

Commento ai risultati del quarto trimestre del 2012

Nel contesto di recessione illustrato in precedenza, entrambe le controllate 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 557 ktons (-9% rispetto al quarto trimestre del 2011), mentre in Spagna il volume venduto da Saras Energia è stato pari a 384 ktons (-8%). In tali circostanze, **l'EBITDA comparable del quarto trimestre 2012 è stato circa 0 milioni di Euro per il settore Marketing.**

Da notare infine che, in chiusura dell'esercizio 2012 si è effettuata la svalutazione dell'impianto per la produzione di biodiesel di Cartagena e del deposito di Arcola. Tale operazione è da considerarsi parte integrante di un programma di ristrutturazione che verrà completato nel corso del primo semestre del 2013, e che porterà ad un miglioramento strutturale dei risultati del settore Marketing, stimato nell'ordine di circa 10 milioni di Euro all'anno.

Peraltro, nell'esercizio 2012, tale svalutazione ha pesato complessivamente per circa 36 milioni di Euro sui risultati *reported* del settore Marketing ma, data la natura straordinaria, non ha influito sui risultati *comparable*.



Generazione di Energia Elettrica

Di seguito i principali dati del settore 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	Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
EBITDA	55,5	61,1	-9%	58,0	226,8	219,2	3%
<i>EBITDA comparabile</i>	55,5	61,1	-9%	58,0	226,8	219,2	3%
EBIT	35,4	40,9	-13%	38,1	147,0	139,9	5%
<i>EBIT comparabile</i>	35,4	40,9	-13%	38,1	147,0	139,9	5%
EBITDA ITALIAN GAAP	43,7	36,4	20%	41,4	178,3	115,8	54%
EBIT ITALIAN GAAP	32,2	24,9	29%	30,2	133,2	71,3	87%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP	10,6	15,1	-30%	17,5	70,8	40,2	76%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	4,6	1,5		1,1	8,7	31,2	

Altre informazioni

		Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	974	1.038	-6%	1.048	4.194	4.012	5%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	12,5	11,4	9%	12,5	12,2	10,6	16%
MARGINE IGCC	\$/bl	4,0	4,4	-9%	3,7	4,2	4,3	-2%

Commento ai risultati preconsuntivi dell'esercizio 2012

I risultati conseguiti nell'esercizio 2012 sono stati molto soddisfacenti e la **produzione di energia elettrica ha raggiunto i 4,194 TWh**, in rialzo del 5% rispetto all'esercizio 2011. La variazione produttiva è principalmente dovuta all'importante ciclo di manutenzione decennale svolto durante l'esercizio 2011 sull'intero impianto IGCC, che si confronta con le manutenzioni ordinarie svolte su due treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato", rispettivamente nel secondo e nel quarto trimestre dell'esercizio 2012.

L'EBITDA IFRS (che coincide con quello comparabile) è stato pari a 226,8 milioni di Euro, in crescita del 3% rispetto all'esercizio 2011, grazie principalmente alle maggiori vendite di idrogeno e vapore, che nell'esercizio 2012 sono state superiori di circa 9,5 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2011, i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 178,3 milioni di Euro nell'esercizio 2012, in crescita del 54% rispetto all'esercizio 2011, principalmente a causa della maggior produzione di elettricità e del valore più elevato della tariffa CIP6/92 (mediamente pari a 12,2 Eurocent/kWh, in rialzo del 16% rispetto all'esercizio 2011). Un ulteriore contributo al risultato è giunto poi dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore, citate in precedenza.

Si segnala tuttavia che, in data 20 novembre 2012, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il decreto che definisce le modalità, così come stabilite nella Delibera PAS 9/10 dell'Autorità Energia Elettrica e Gas, per la determinazione della componente del Costo Evitato di Combustibile (CEC) di cui al provvedimento CIP6/92 per l'anno 2011 con riferimento specifico all'efficienza convenzionale degli impianti, estendendone retroattivamente l'applicazione anche all'esercizio 2010. Tale estensione retroattiva ha prodotto un effetto negativo pari a circa 8 milioni di Euro sull'utile netto del quarto trimestre dell'esercizio 2012. Peraltro, in data 29 gennaio 2013, Sarlux S.r.l. ha presentato ricorso avverso il decreto.

Gli investimenti effettuati durante l'esercizio 2012 sono stati pari a 8,7 milioni di Euro, (di cui 4,6 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2012), in base a quanto previsto nel programma.

Infine, si precisa che, 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 per la presentazione delle istanze vincolanti di risoluzione anticipata delle convenzioni CIP6/92, per gli impianti alimentati da combustibili di processo o residui o recuperi di energia.



Commento ai risultati del quarto trimestre del 2012

Nel quarto trimestre del 2012 la **produzione di energia elettrica è stata pari a 0,974 TWh**, inferiore del 6% alla produzione del medesimo trimestre dell'esercizio 2011, per effetto delle attività di manutenzione svolte nel periodo.

L'EBITDA IFRS (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a 55,5 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2012, in calo del 9% rispetto al quarto trimestre del 2011. Infatti, occorre ricordare che il risultato del quarto trimestre del 2011 includeva un contributo positivo di circa 6 milioni di Euro, dovuti al recepimento nel calcolo della linearizzazione delle previsioni di budget 2012 per quanto riguarda il prezzo del grezzo.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 43,7 milioni di Euro, in aumento del 20% rispetto al quarto trimestre del 2011, principalmente per effetto del maggior valore della tariffa CIP6/92 (mediamente pari a 12,5 Eurocent/kWh, in rialzo del 9% rispetto al quarto trimestre dell'esercizio 2011), che ha più che bilanciato gli effetti della minor produzione di energia elettrica.



Eolico

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

Milioni di Euro	Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
EBITDA	7,6	3,8	100%	2,2	20,0	14,0	43%
EBITDA <i>comparable</i>	7,6	3,8	100%	2,2	20,0	14,0	43%
EBIT	5,0	1,3	285%	(0,5)	9,6	3,8	153%
EBIT <i>comparable</i>	5,0	1,3	285%	(0,5)	9,6	3,8	153%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	1,2	0,8		2,1	3,8	2,5	

Altre informazioni

		Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	59.302	50.715	17%	23.447	171.050	140.897	21%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/kWh	5,6	7,9	-29%	8,2	7,1	7,5	-4%
CERTIFICATI VERDI	Eurocent/kWh	8,1	7,7	5%	7,7	7,4	8,0	-7%

Commento ai risultati preconsuntivi dell'esercizio 2012

Nell'esercizio 2012 l'EBITDA *comparable* è stato pari a 20,0 ml di Euro, in aumento del 43% rispetto all'esercizio 2011. Ciò deriva da condizioni climatiche più favorevoli che hanno consentito una **produzione di energia pari a 171.050 MWh** (+21% rispetto all'esercizio 2011). Inoltre, occorre ricordare che i risultati dell'esercizio 2011 erano stati penalizzati da una svalutazione di circa 3 milioni di Euro, effettuata durante il quarto trimestre del 2011, e relativa ad alcuni progetti presenti nella pipeline di una delle controllate del Gruppo, che in base alle nuove normative della Regione Sardegna, non si trovano più all'interno di "aree ammesse" alla realizzazione di impianti eolici.

Infine, nell'esercizio 2012, sia la tariffa elettrica (pari a 7,1 Eurocent/kWh) che i Certificati Verdi (pari a 7,4 Eurocent/kWh) hanno avuto valori in calo rispetto all'esercizio 2011 (rispettivamente -4% e -7%).

Commento ai risultati del quarto trimestre del 2012

Nel quarto trimestre del 2012 l'EBITDA *comparable* è stato pari a 7,6 ml di Euro (in aumento del 100% rispetto al quarto trimestre del 2011). L'ampia differenza tra i trimestri a confronto è principalmente riconducibile alla svalutazione ricordata poc'anzi nei commenti dell'esercizio, che aveva gravato sui risultati del quarto trimestre del 2011. Inoltre, nel quarto trimestre del 2012, la produzione di energia elettrica è cresciuta di circa il 17% ed anche la valorizzazione dei certificati Verdi è incrementata del 5% rispetto al medesimo trimestre del 2011. La tariffa elettrica invece è calata a 5,6 Eurocent/kWh (-29% rispetto al quarto trimestre del 2011).

Altre attività

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

Milioni di Euro	Q4/12	Q4/11	Var %	Q3/12	FY 2012	FY 2011	Var %
EBITDA	0,1	0,5	-80%	1,2	2,2	0,0	n/a
EBITDA <i>comparable</i>	0,1	0,5	-80%	1,2	2,2	0,0	n/a
EBIT	(0,1)	0,1	-200%	1,2	1,9	(1,4)	236%
EBIT <i>comparable</i>	(0,1)	0,1	-200%	1,2	1,9	(1,4)	236%

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



Strategia ed Investimenti

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

In particolare, nel settore Raffinazione, durante l'esercizio 2012 si è proceduto con l'implementazione di "Project Focus", un programma di *asset management* che mira alla riduzione dei costi ed all'incremento dell'efficienza produttiva, dell'efficacia nelle operazioni industriali, e del coordinamento tra l'attività di programmazione della lavorazione di raffineria e le attività commerciali.

Inoltre, si è portato a compimento durante la fermata di manutenzione effettuata nel primo trimestre del 2012, un importante "step" di avanzamento del progetto di *revamping* dell'impianto MildHydroCracking2 (MHC2). Gli ultimi "steps" progettuali verranno completati nel corso della fermata programmata durante il primo semestre 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 settore Eolico si segnala che, in Sardegna, il Gruppo procede con le attività di sviluppo per due progetti con capacità complessiva di circa 100 MW, per i quali è attualmente in corso la Valutazione di Impatto Ambientale (VIA). Inoltre, per quanto concerne la "*pipeline*" estera, il Gruppo ha recentemente ottenuto l'autorizzazione ad iniziare le opere di costruzione di un parco eolico da circa 100 MW in Romania.

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

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q4/12	FY 2012	FY 2011
RAFFINAZIONE	13,5	97,0	64,6
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	4,6	8,7	31,2
MARKETING	0,4	8,2	4,8
EOLICO	1,2	3,8	2,5
ALTRE ATTIVITA'	0,1	1,6	1,9
Totale	19,8	119,3	105,0



Evoluzione prevedibile della gestione

In un contesto di sensibile rallentamento economico nella Zona Euro, e di elevata volatilità nei mercati finanziari e delle *commodities*, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) prevede una domanda petrolifera globale comunque in crescita nel 2013. Tale progresso però sarà dovuto esclusivamente ai paesi emergenti ed in via di sviluppo, il cui incremento dei consumi petroliferi (+3%) compenserà abbondantemente la contrazione della domanda nei paesi OCSE (-0.9%). Più nel dettaglio, l'ultimo "Monthly Oil Market Report" pubblicato dalla IEA il 13 febbraio 2013, indica consumi petroliferi nel 2013 pari a 90,7 milioni di barili giorno (mb/g) (+0,9 mb/g rispetto al 2012), con i paesi OCSE visti in contrazione (da 46,0 mb/g nel 2012 a 45,6 mb/g nel 2013), ed i paesi Non-OCSE in forte espansione (da 43,8 mb/g a 45,1 mb/g).

Per quanto concerne l'andamento delle quotazioni del grezzo, almeno per la prima parte del 2013, esse continueranno a subire l'influenza degli elementi che ne hanno fin qui determinato un andamento volatile ovvero, da una parte il mix di tensioni geopolitiche in numerosi paesi produttori, e dall'altra la crisi economica e finanziaria della 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 un buon posizionamento all'interno del contesto competitivo Europeo.

RAFFINAZIONE

- **Manutenzione ed Operazioni presso la raffineria di Sarroch:** Nell'esercizio 2013 è previsto un programma di manutenzione di media intensità, che coinvolgerà due unità di distillazione atmosferica (RT2 e T1), un Vacuum (V1), oltre a varie unità di conversione e desolforazione (MHC1, MHC2, Alky, VSB, etc.). Complessivamente, si attende una lavorazione annuale di 14,0 ÷ 14,5 milioni di tonnellate (ovvero 102 ÷ 106 milioni di barili), e riduzioni di EBITDA dovuti alle attività di manutenzione pari a circa 0,3 ÷ 0,5 \$/bl.
- **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, ed ha tempestivamente provveduto a sostituire tali grezzi con grezzi alternativi. Non si prevede una risoluzione delle controversie tra Europa ed Iran nel futuro prossimo, e dunque il mix di grezzi previsti in lavorazione nell'esercizio 2013 sarà complessivamente simile a quello utilizzato nell'esercizio 2012.

GENERAZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

- **Manutenzione ed Operazioni presso l'impianto IGCC:** nel corso dell'esercizio 2013 è previsto un intervento di manutenzione programmata su una delle due linee di lavaggio gas, contemporaneamente ad un intervento standard su uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato", nel corso del primo trimestre. Successivamente, si svolgerà un intervento di manutenzione standard su un altro treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" nel quarto trimestre. La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2013 è prevista come di consueto nell'intervallo compreso tra 4,05 ÷ 4,55 TWh.

MARKETING

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



Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2012

In data **27 Febbraio 2013**, il Consiglio di Amministrazione, nel quadro di una rimodulazione delle deleghe sulla gestione operativa della Società, ha deliberato di nominare il consigliere ing. Dario Scaffardi Vice Presidente Esecutivo e di attribuire al medesimo ampie deleghe con riferimento alla gestione operativa. Al Vice Presidente Esecutivo è stato inoltre conferito l'incarico di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno. L'Ing. Scaffardi continuerà a ricoprire la carica di Direttore Generale. Il Presidente e l'Amministratore Delegato, in via disgiuntiva, mantengono, tra l'altro, poteri di indirizzo strategico, di indirizzo, conduzione e supervisione delle relazioni esterne del gruppo e delle attività di ricerca, esplorazione e valutazione di eventuali opportunità di operazioni straordinarie, nonché i poteri attinenti a finanziamenti o operazioni su partecipazioni, aziende, rami d'azienda e beni immobili di particolare rilevanza.



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

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

migliaia di €	31/12/2012	31/12/2011
ATTIVITÀ		
Attività correnti	2.209.352	2.348.332
Disponibilità liquide ed equivalenti	302.950	139.343
Altre attività finanziarie negoziabili	42.326	42.843
Crediti commerciali	820.215	869.738
Rimanenze	920.891	1.154.350
Attività per imposte correnti	45.699	36.499
Altre attività	77.271	105.559
Attività non correnti	1.730.570	1.804.425
Immobili, impianti e macchinari	1.288.758	1.392.317
Attività immateriali	348.767	378.258
Altre partecipazioni	526	547
Attività per imposte anticipate	86.430	32.407
Altre attività finanziarie	6.089	896
Totale attività	3.939.922	4.152.757
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1.817.254	1.996.740
Passività finanziarie a breve termine	166.997	573.862
Debiti commerciali e altri debiti	1.394.342	1.188.503
Passività per imposte correnti	161.125	141.829
Altre passività	94.790	92.546
Passività non correnti	925.970	872.983
Passività finanziarie a lungo termine	424.891	284.798
Fondi per rischi e oneri	52.391	77.267
Fondi per benefici ai dipendenti	22.825	23.299
Passività per imposte differite	3.163	4.474
Altre passività	422.700	483.145
Totale passività	2.743.224	2.869.723
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	1.221.243	1.158.676
Risultato netto	(90.101)	58.802
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	1.196.698	1.283.034
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	1.196.698	1.283.034
Totale passività e patrimonio netto	3.939.922	4.152.757



Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati: 1 gennaio – 31 dicembre 2012 e 1 gennaio – 31 dicembre 2011

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI: 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2012 E 2011

migliaia di €	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2012	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2011	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	11.810.717		10.960.866	
Altri proventi	78.532		76.233	
Totale ricavi	11.889.249	0	11.037.099	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(10.975.704)		(9.907.367)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(601.498)		(576.649)	
Costo del lavoro	(138.460)		(158.814)	
Ammortamenti	(244.186)	(36.008)	(213.316)	
Totale costi	(11.959.848)	(36.008)	(10.856.146)	0
Risultato operativo	(70.599)	(36.008)	180.953	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	248.233		123.730	
Oneri finanziari	(300.117)		(185.294)	(4.419)
Risultato prima delle imposte	(122.483)	(36.008)	119.389	(4.419)
Imposte sul reddito	32.382	10.727	(60.587)	
Risultato netto	(90.101)	(25.281)	58.802	(4.419)
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	(90.101)		58.802	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	(9,71)		6,33	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	(9,71)		6,33	

CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI: 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2012 E 2011

migliaia di €	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2012	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2011
Risultato netto (A)	(90.101)	58.802
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(14)	(4)
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(14)	(4)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	(90.115)	58.798
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	(90.115)	58.798
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0



Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2010 al 31 dicembre 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 - 31/12/2011							
Destinazione risultato esercizio precedente			(9.468)	9.468	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			3.851		3.851		3.851
Effetto traduzione bilanci in valuta			(4)		(4)		(4)
Risultato netto				58.802	58.802		58.802
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 - 31/12/2012							
Destinazione risultato esercizio precedente			58.802	(58.802)	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			3.779		3.779		3.779
Effetto traduzione bilanci in valuta			(14)		(14)		(14)
Risultato netto				(90.101)	(90.101)		(90.101)
Saldo al 31/12/2012	54.630	10.926	1.221.243	(90.101)	1.196.698	0	1.196.698



Rendiconti Finanziari Consolidati: al 31 dicembre 2012 ed al 31 dicembre 2011

Migliaia di €	1/1/2012 - 31/12/2012	1/1/2011 - 31/12/2011
A - Disponibilità liquide iniziali	139.343	80.835
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	(90.101)	58.802
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	244.186	213.316
Variazione netta fondi per rischi	(24.866)	(1.266)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	810	(7.248)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(55.571)	39.350
Interessi netti	30.815	32.996
Imposte sul reddito	23.189	21.237
Variazione FV derivati, certificati verdi e certificati bianchi	(5.431)	11.186
Altre componenti non monetarie	5.097	3.801
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	128.128	372.174
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	41.758	(1.201)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	233.459	(342.188)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	204.342	65.003
Variazione altre attività correnti	18.961	4.602
Variazione altre passività correnti	26.597	42.573
Interessi incassati	882	368
Interessi pagati	(36.306)	(33.364)
Imposte pagate	(22.965)	(13.692)
Variazione altre passività non correnti	(60.526)	(103.124)
Totale (B)	534.330	(8.849)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(105.452)	(105.011)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni	0	74
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	52.510	16.889
Altri movimenti non monetari	0	8.606
Totale (C)	(52.942)	(79.442)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	171.954	0
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(489.369)	146.799
Totale (D)	(317.414)	146.799
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	163.974	58.508
F - Disponibilità liquide nette da cessione Akhela/Artemide	(366)	0
G - Disponibilità liquide finali	302.951	139.343