

Gruppo Saras
Relazione Finanziaria
Semestrale al
30 giugno 2015



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
 RELAZIONE SULLA GESTIONE	 7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	12
Raffinazione	12
Marketing	15
Generazione di Energia Elettrica	16
Eolico	18
Altre Attività	18
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	19
Investimenti per settore di attività	19
Analisi dei Rischi	20
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre del 2015	22
Altre informazioni	22
 BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	 23
Prospetti Contabili Consolidati	24
Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati	28

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

GIAN MARCO MORATTI	Presidente
MASSIMO MORATTI	Amministratore Delegato
ANGELO MORATTI	Vice Presidente
DARIO SCAFFARDI	Vice Presidente Esecutivo e Direttore Generale
ANGELOMARIO MORATTI	Consigliere
GABRIELE MORATTI	Consigliere
GABRIELE PREVIATI	Consigliere
IGOR IVANOVICH SECHIN	Consigliere *
GILBERTO CALLERA	Consigliere indipendente
ADRIANA CERRETELLI	Consigliere indipendente
LAURA FIDANZA	Consigliere indipendente
ISABELLE HARVIE-WATT	Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

ANDREA VASAPOLLI	Presidente
GIOVANNI LUIGI CAMERA	Sindaco effettivo
PAOLA SIMONELLI	Sindaco effettivo
GIANCARLA BRANDA	Sindaco supplente
PINUCCIA MAZZA	Sindaco supplente

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETA' DI REVISIONE

RECONTA ERNST & YOUNG SpA

* Consigliere nominato dalla lista di minoranza

Attività del Gruppo

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

Direttamente ed attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2014 circa 2,45 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,23 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

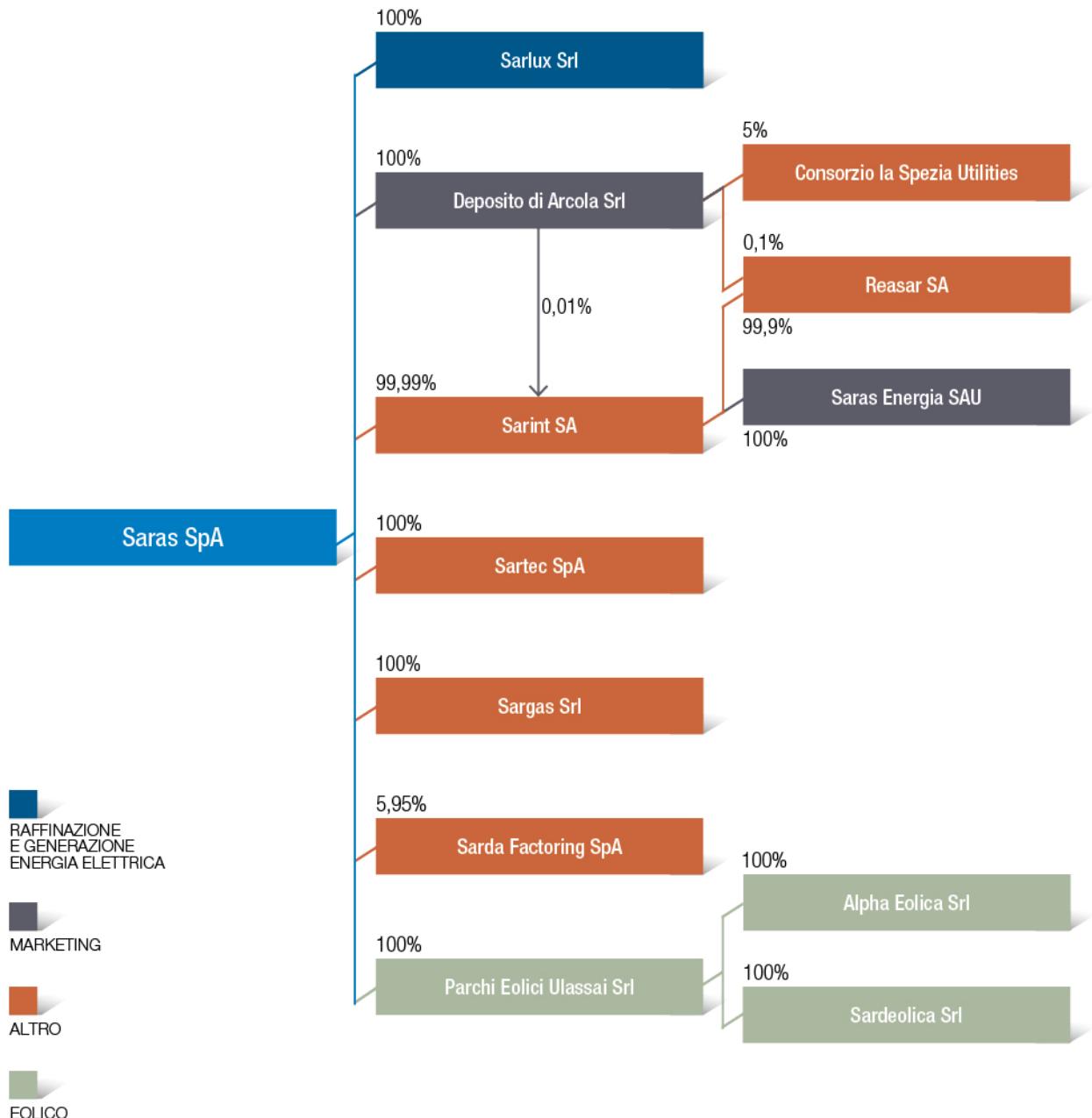
Ad inizio anni 2000, il Gruppo Saras ha intrapreso anche l'attività di produzione e vendita dell'energia elettrica, mediante un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato), che ha una potenza installata di 575MW ed è gestito anch'esso dalla controllata Sarlux Srl. Tale impianto utilizza in carica prodotti pesanti della raffinazione, e li trasforma in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna. Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl e ha una capacità installata pari a 96MW.

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



Struttura del Gruppo Saras

Si riportano di seguito la struttura completa del Gruppo Saras e i vari settori di attività con le principali società per ogni settore al 30 giugno 2015.



Andamento del titolo Saras

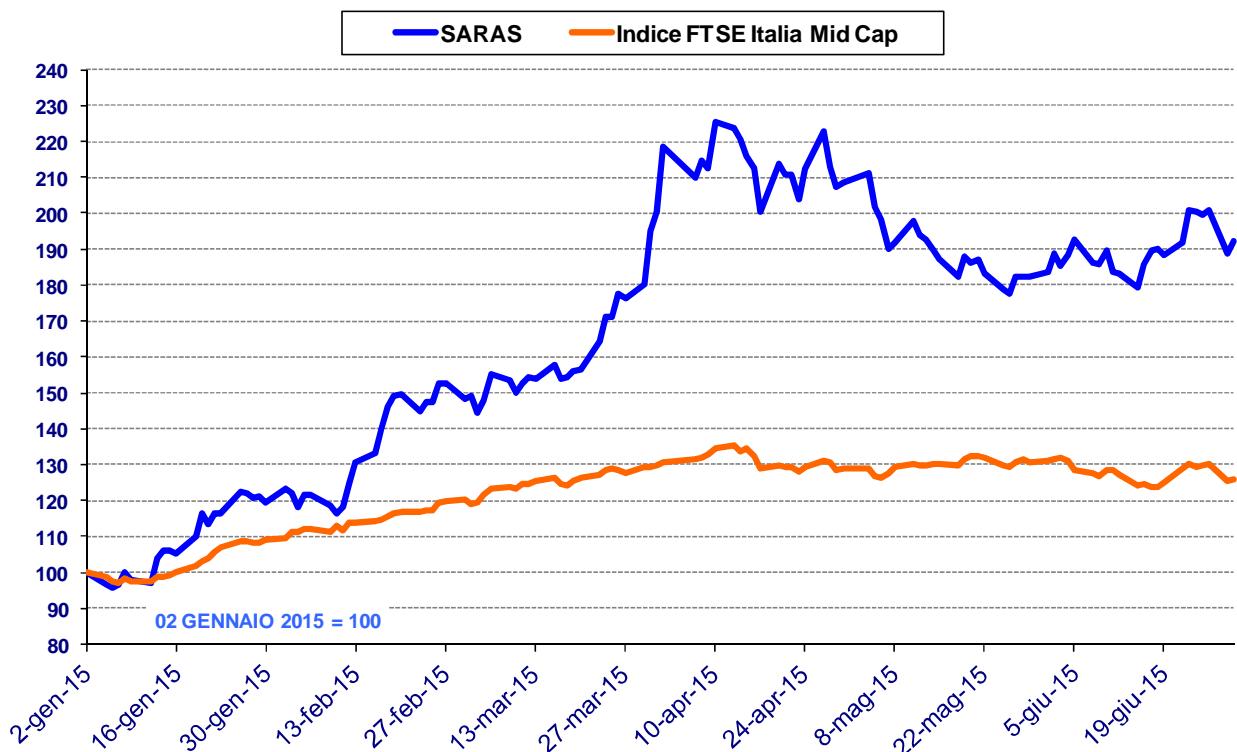
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante i primi 6 mesi del 2015.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)		H1/15
Prezzo minimo (06/01/2015)		0,7935
Prezzo massimo (10/04/2015)		1,867
Prezzo medio		1,372
Prezzo alla chiusura dei primi sei mesi del 2015 (30/06/2015)		1,592

VOLMI SCAMBIATI GIORNALIERI		H1/15
Massimo in milioni di Euro (02/04/2015)		39,5
Massimo in milioni di azioni (02/04/2015)		21,8
Minimo in milioni di Euro (09/01/2015)		0,4
Minimo in milioni di azioni (09/01/2015)		0,5
Volume medio in milioni di Euro		7,7
Volume medio in milioni di azioni		5,3

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi sei mesi del 2015 ammontava a circa 1.514 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 930 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante i primi sei mesi del 2015, comparato con l'indice FTSE Italia Mid Cap della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Principali risultati¹ finanziari ed operativi di Gruppo

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

Si segnala che, a partire dall'esercizio 2015, i risultati *comparable* a livello operativo (EBITDA e EBIT) includono anche il contributo dei risultati realizzati con gli strumenti derivati utilizzati per le operazioni di copertura su grezzo e prodotti petroliferi e le differenze cambio nette, che negli esercizi precedenti erano stati classificati tra "Oneri e Proventi Finanziari". Infatti, così come spiegato nelle precedenti relazioni finanziarie, in periodi caratterizzati da variazioni significative per le quotazioni petrolifere e per i rapporti di cambio tra Euro e Dollaro, tali operazioni costituiscono parte integrante della gestione caratteristica del Gruppo. Per consentire la comparabilità, i risultati dell'esercizio 2014 sono stati riclassificati, includendo allo stesso livello operativo le suddette operazioni, il cui ammontare nei singoli trimestri era stato esplicitamente indicato nelle relative relazioni finanziarie.

Principali dati di conto economico consolidato

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
RICAVI	2.728	2.778	-2%	1.985	4.713	5.537	-15%
EBITDA	339,2	32,6	941%	135,6	474,9	15,6	2944%
EBITDA comparable	252,2	6,0	4120%	144,2	396,4	14,3	2665%
EBIT	260,8	(16,8)	1652%	78,6	339,4	(82,3)	512%
EBIT comparable	196,6	(42,2)	566%	87,2	283,8	(82,4)	445%
RISULTATO NETTO	155,9	(31,7)	592%	74,2	230,1	(83,3)	376%
RISULTATO NETTO adjusted	132,5	(38,4)	445%	54,5	187,0	(78,8)	337%

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	Q1/15	H1/2015	H1/2014
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	72	(43)	(38)	72	(43)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	21,4	18,0	22,7	44,1	41,7
CASH FLOW OPERATIVO	166	44	(68)	99	12

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

Commenti ai risultati del primo semestre del 2015

Nel primo semestre del 2015 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 4.713 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 5.537 milioni di Euro realizzati nel primo semestre del 2014. Tale andamento è riconducibile alla flessione delle quotazioni petrolifere rispetto al medesimo semestre dello scorso esercizio, che ha dato luogo ai minori ricavi del segmento Raffinazione (in calo di circa 560 milioni di Euro) e del segmento Marketing (in calo di circa 240 milioni di Euro). A titolo di riferimento, la benzina ha segnato una media di 602 \$/ton nel primo semestre dell'esercizio 2015 (rispetto a 985 \$/ton nel primo semestre dell'esercizio 2014), mentre il diesel ha segnato una media di 545 \$/ton (rispetto a 918 \$/ton nel primo semestre dell'esercizio 2014). I ricavi degli altri segmenti, invece, hanno subito solo modeste variazioni.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo semestre del 2015 è stato pari a 474,9 milioni di Euro, in forte ascesa rispetto ai 15,6 milioni di Euro nel primo semestre del 2014. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione, che ha saputo concretizzare nel migliore dei modi il favorevole contesto di mercato del primo semestre del 2015, lavorando a pieno regime di carica (+16% rispetto al primo semestre del 2014) e realizzando un margine operativo ampiamente superiore rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 230,1 milioni di Euro, anche'esso in marcato rialzo rispetto al Risultato Netto di -83,3 milioni di Euro conseguito nel primo semestre del 2014, essenzialmente per il motivo illustrato a livello di EBITDA. Peraltro, si può osservare che, nel secondo trimestre del 2015, gli ammortamenti e svalutazioni sono incrementati per effetto di talune svalutazioni di immobilizzazioni immateriali: il totale del semestre è stato quindi pari a 135,5 milioni di Euro, contro 97,9 milioni di Euro nel primo semestre del 2014. Infine, si segnala che gli interessi netti sono in linea nei due periodi a confronto (circa 20 milioni di Euro nel primo semestre del 2015, contro circa 17 milioni di Euro nel medesimo semestre del 2014).

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 396,4 milioni di Euro nel primo semestre del 2015, largamente superiore rispetto ai 14,3 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2014. Come commentato in precedenza, la differenza di risultato tra i due periodi a confronto è dovuta principalmente al segmento Raffinazione. Tale andamento si è poi riflesso anche a livello di **Risultato Netto adjusted di Gruppo, che è stato positivo per 187,0 milioni di Euro**, in significativo miglioramento rispetto al Risultato Netto adjusted di -78,8 milioni di Euro nel primo semestre del 2014.

Gli investimenti nel primo semestre del 2015 sono stati pari a 44,1 milioni di Euro, in linea con il programma previsto per l'esercizio, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (38,0 milioni di Euro) oltre che, in misura minore, al segmento Generazione di Energia Elettrica (5,1 milioni di Euro).

Infine, la **Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2015 è risultata positiva e pari a 72 milioni di Euro**, sostanzialmente in linea con la posizione di inizio anno (+108 milioni di Euro), ed in miglioramento rispetto alla posizione al 31 marzo (-38 milioni di Euro), per i motivi che verranno commentati nel capitolo dedicato.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2015

Nel secondo trimestre del 2015 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.728 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 2.778 milioni di Euro realizzati nel secondo trimestre del 2014. Infatti, il segmento Raffinazione ha conseguito una lavorazione superiore del 19% rispetto al medesimo trimestre del 2014, e l'incremento dei volumi venduti ha più che compensato la marcata flessione delle quotazioni petrolifere (prezzo medio della benzina pari a 661 \$/ton, contro 1.008 \$/ton nel secondo trimestre dell'esercizio 2014, e prezzo medio del diesel pari a 574 \$/ton, contro 917 \$/ton nel secondo trimestre dell'esercizio 2014). Più di preciso, i ricavi del segmento Raffinazione sono incrementati di circa 74 milioni di Euro rispetto al secondo trimestre del 2014. Per contro, la flessione delle quotazioni petrolifere ha penalizzato il segmento Marketing (i cui ricavi sono calati di circa 110 milioni di Euro). Poco significative, infine, sono state le variazioni dei ricavi per gli altri segmenti del Gruppo.

L'EBITDA reported di Gruppo nel secondo trimestre del 2015 è stato pari a 339,2 milioni di Euro, in forte ascesa rispetto ai 32,6 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2014. Come commentato per il semestre, anche in questo caso la differenza è principalmente dovuta all'ottimo risultato conseguito dal segmento Raffinazione, che ha lavorato a piena capacità (come poc'anzi ricordato), ed ha monetizzato appieno il favorevole contesto di mercato, grazie ad eccellenti prestazioni sia sul fronte operativo che della gestione commerciale. Per contro, nel secondo trimestre dello scorso esercizio il margine operativo era stato penalizzato da condizioni di mercato assai difficili, e la lavorazione di raffineria era stata limitata da scelte di natura economica.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 155,9 milioni di Euro, anch'esso in marcato rialzo rispetto al Risultato Netto di -31,7 milioni di Euro conseguito nel secondo trimestre 2014, per i motivi discussi a livello di EBITDA. Inoltre, come esposto nei commenti ai risultati del semestre, gli ammortamenti e svalutazioni del secondo trimestre 2015 sono incrementati a seguito di talune svalutazioni di immobilizzazioni immateriali (78,5 milioni di Euro, rispetto a 49,4 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2014). Infine, gli interessi netti sono stati pari a 11,5 milioni di Euro, contro 8,6 milioni di Euro nel secondo trimestre dello scorso esercizio.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 252,2 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2015, largamente superiore rispetto ai 6,0 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre del 2014, principalmente grazie al risultato del segmento Raffinazione. Da ciò consegue anche che, nel secondo trimestre del 2015 il **Gruppo ha realizzato un Utile Netto adjusted di 132,5 milioni di Euro**, rispetto alla Perdita Netta *adjusted* di 38,4 milioni di Euro registrata nel secondo trimestre 2014.

Infine, gli investimenti di Gruppo sono stati pari a 21,4 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2015, di cui circa 18,9 milioni di Euro dedicati al segmento Raffinazione, così come previsto nella programmazione trimestrale.

Calcolo dell'EBITDA comparable e del Risultato Netto adjusted

Come descritto all'inizio di questa sezione, i risultati "reported" differiscono da quelli "comparable" ed "adjusted" principalmente per le diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, i dati *reported* (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO, mentre i dati *comparable* sono basati sulla metodologia LIFO. Inoltre, i dati *comparable* ed *adjusted* non tengono conto del "fair value" delle posizioni aperte degli strumenti derivati, e delle poste non ricorrenti. L'incidenza delle varie voci per il primo semestre del 2015 e per il secondo trimestre del 2015 è riportata nelle tabelle seguenti.

EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	H1/2015	H1/2014
EBITDA reported	339,2	32,6	474,9	15,6
Inventari LIFO - Inventari FIFO	(61,8)	(24,3)	(75,1)	0,0
Poste non ricorrenti	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato realizzato su derivati e differenze cambio nette	(25,3)	(2,3)	(3,4)	(1,3)
EBITDA comparable	252,2	6,0	396,4	14,3

Risultato Netto adjusted

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	H1/2015	H1/2014
RISULTATO NETTO reported	155,9	(31,7)	230,1	(83,3)
(Inventari LIFO - Inventari FIFO) al netto delle imposte	(44,2)	(14,9)	(53,9)	0,1
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	17,3	1,2	17,3	1,2
Fair value posizioni aperte dei derivati al netto delle imposte	3,5	6,9	(6,4)	3,2
RISULTATO NETTO adjusted	132,5	(38,4)	187,0	(78,8)

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2015 è risultata positiva e pari a 72 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con la posizione di inizio anno (+108 milioni di Euro), ed in miglioramento rispetto alla posizione al 31 marzo (-38 milioni di Euro), principalmente grazie alla forte generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa.

Inoltre, gli investimenti effettuati nel corso del primo semestre del 2015 (pari a circa 44 milioni di Euro) sono stati ampiamente compensati dall'autofinanziamento derivante dagli ammortamenti (circa 135 milioni di Euro).

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

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

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

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/15	Q2/15	H1/15
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)			
Brent Datato (FOB Med)	53,9	61,9	57,8
Urals (CIF Med)	53,3	62,2	57,6
Differenziale "heavy-light"	-0,6	+0,4	-0,2
Crack spreads prodotti (\$/bl)			
Crack spread ULSD	15,5	15,0	15,2
Crack spread Benzina	11,3	17,3	14,2
Margine di riferimento (\$/bl)			
EMC Benchmark	+4,0	+4,1	+4,0

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

Quotazioni del Grezzo:

Nel primo trimestre del 2015 le quotazioni del grezzo hanno oscillato tra i 45 e i 60 \$/bl, e la media di periodo si è attestata a 53,9 \$/bl. In un contesto di mercato caratterizzato da offerta di grezzo in forte eccesso rispetto ai consumi, nel mese di gennaio le quotazioni del Brent datato hanno proseguito la traiettoria discendente incominciata nel quarto trimestre dell'esercizio 2014, toccando il minimo di periodo pari a 45,2 \$/bl in data 13 gennaio. Ad inizio febbraio però, le quotazioni sono tornate sopra i 50 \$/bl ed hanno messo a segno un progressivo recupero fino a raggiungere il valore massimo del trimestre a 62,0 \$/bl in data 27 febbraio. L'inversione di tendenza viene messa principalmente in relazione alla riduzione delle esportazioni di grezzo Iracheno, sia per problemi produttivi (Kirkuk) che per cause meteo (Bashra), ed al quasi totale blocco produttivo in Libia, per via dei conflitti armati in numerose aree del paese. Inoltre, spunti rialzisti per le quotazioni sono giunti anche dai dati che indicano una frenata nel numero di nuovi pozzi esplorativi, perforati negli Stati Uniti per la ricerca e produzione di "*tight oil*". Infine, a marzo, l'inizio delle attività di manutenzione primaverile in molte raffinerie Europee e Statunitensi, e la conseguente riduzione della domanda di grezzo, hanno spinto nuovamente il Brent verso il basso, ed il trimestre si è chiuso a 54 \$/bl.

Il secondo trimestre del 2015 ha visto il Brent Datato muoversi inizialmente in rialzo durante il mese di aprile e la prima metà di maggio, raggiungendo il valore più alto in data 13 maggio a 66,7 \$/bl. Tale rialzo di oltre il 20% è la conseguenza di una diminuzione nella produzione del *tight oil* americano ed anche dell'inizio di operazioni militari Saudite contro lo Yemen, che hanno fatto temere possibili interruzioni nei flussi navali nel Golfo di Aden e sullo stretto del Bab el-Mandeb, che è un crocevia obbligato per l'esportazione di gran parte del grezzo prodotto in quelle regioni. Peraltro, il movimento rialzista dei prezzi in quelle settimane non ha nemmeno subito l'influenza dei dati relativi ai livelli record della produzione Saudita. Da fine maggio però, il corso delle quotazioni si è invertito sotto la pressione destabilizzante della crisi greca, e dei dati macroeconomici inferiori alle aspettative in Cina, che hanno anche avviato fortissimi scompensi sui locali mercati finanziari. Il Brent Datato ha quindi chiuso il trimestre a 61,1 \$/bl, con una media del periodo pari a 61,9 \$/bl.

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

Nel corso del primo trimestre del 2015 il differenziale "heavy-light" ha avuto un andamento volatile, con una media di -0,6 \$/bl. In generale, la riduzione di esportazione del grezzo libico (leggero e con basso tenore di zolfo) ha supportato il complesso dei grezzi light nella prima parte del trimestre. Il differenziale è arrivato a toccare il suo apice a -1,7 \$/bl a metà gennaio. Successivamente, la riduzione dei volumi di grezzo Urals in esportazione, insieme ai problemi produttivi del Kirkuk iracheno, ha ridotto slancio al complesso dei grezzi pesanti, che sono passati a premio rispetto a quelli leggeri, ed il differenziale ha segnato +0,7 \$/bl a fine gennaio. In seguito, tra la fine di febbraio e l'intero mese di Marzo, le fermate stagionali per la manutenzione delle raffinerie russe hanno influito sulla quotazione dell'Ural, ed il differenziale si è gradualmente riaperto, chiudendo il trimestre a -0,6 \$/bl.

Successivamente, il differenziale "heavy-light" è stato positivo per quasi tutto il secondo trimestre, facendo segnare un massimo a +1,1 \$/bl in data 18 giugno, ed una media trimestrale positiva e pari a +0,4 \$/bl. Tale insolita situazione è derivata dalla diminuzione nelle quantità di grezzi "heavy sour" nel Mediterraneo, principalmente in funzione dei ritardi nelle caricazioni di grezzo Kirkuk e dello spostamento di elevati volumi di grezzo Urals verso l'Asia.

"Crack spreads" dei principali prodotti raffinati

(ovvero la differenza tra valore del prodotto e costo del grezzo):

Durante il primo trimestre del 2015 il *crack spread* della benzina ha fatto registrare un'ottima prestazione, con media trimestrale pari a 11,3 \$/bl. Tale performance si è concretizzata grazie ad una domanda robusta nelle regioni del Golfo Persico ed in America Centrale, ed al contestuale stop produttivo in talune raffinerie degli Stati Uniti, a causa di scioperi e maltempo. Sul finire del trimestre, il *crack spread* della benzina ha poi toccato i valori più elevati (+17,6 \$/bl in data 25 marzo), in concomitanza con il passaggio alle specifiche estive.

Il secondo trimestre del 2015 ha visto poi un ulteriore rafforzamento del *crack spread* della benzina, dovuto ad un forte incremento di domanda negli Stati Uniti, in concomitanza con la cosiddetta "driving season". Ciò ha permesso anche la riapertura dell'arbitraggio, con numerosi carichi inviati da raffinerie Europee verso la costa orientale degli USA. La media *crack spread* della benzina nel secondo trimestre del 2015 si è dunque attestata a 17,3 \$/bl, mentre il valore più alto è stato pari a 23,6 \$/bl, in data 16 giugno.

Passando ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2015 il *crack spread* del gasolio da autotrazione (diesel) è rimasto a livelli discreti, con una media di 15,5 \$/bl, in linea con il medesimo trimestre dell'esercizio 2014, anche grazie al sostegno ricevuto dalla domanda di gasolio da riscaldamento.

Nel secondo trimestre però, il *crack spread* del diesel si è leggermente indebolito in seguito all'aumento delle quotazioni del grezzo, e nonostante i primi segnali di miglioramento dei consumi di gasolio, dovuti all'incipiente ripresa economica. Nel complesso, la media del *crack spread* del diesel è stata pari a 15,0 \$/bl nel secondo trimestre del 2015.

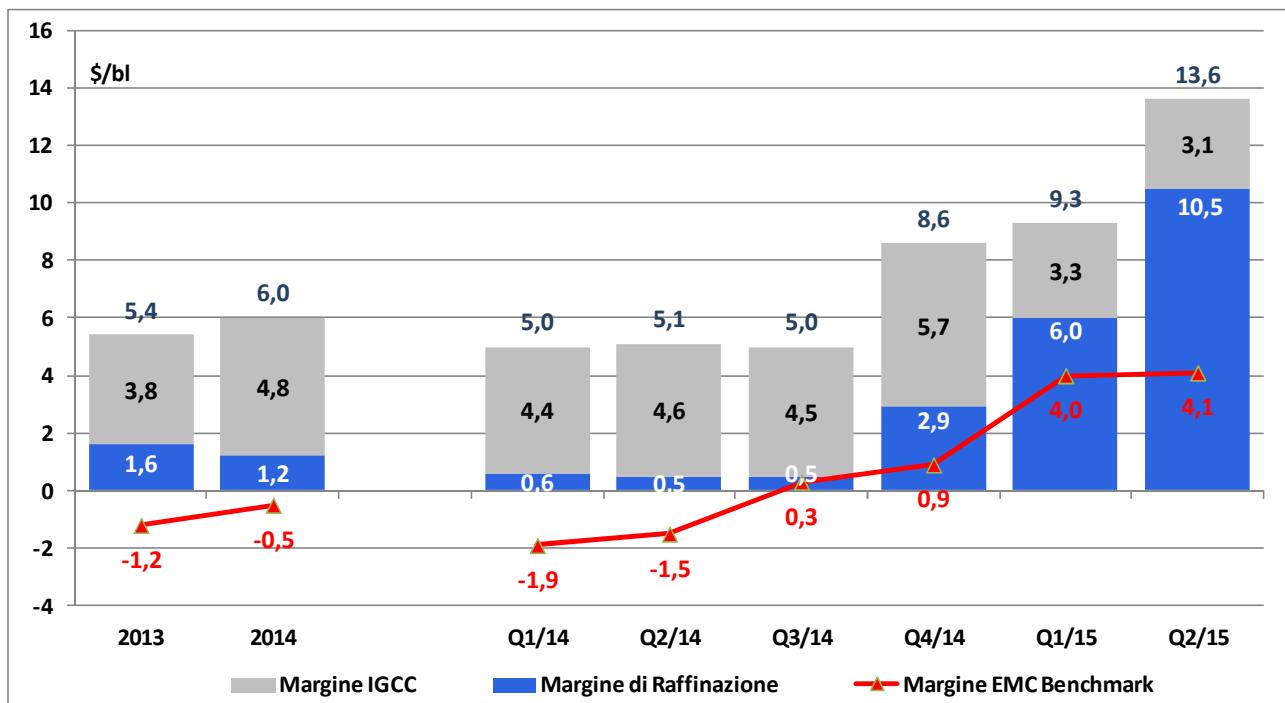
Margine di Raffinazione:

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

Tale margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") ha avviato un progressivo miglioramento nella seconda metà dell'esercizio 2014 (+0,3 \$/bl nel terzo trimestre e +0,9 \$/bl nel quarto trimestre), grazie alla flessione dei prezzi del grezzo che, per i motivi precedentemente illustrati, sono calati da circa 110 \$/bl (media delle quotazioni del Brent Dated nel primo semestre 2014), giù fino a circa 55 \$/bl (quotazione di chiusura al 31 dicembre 2014).

Successivamente, l'EMC Benchmark ha raggiunto livelli molto forti nella prima metà dell'esercizio 2015 (+4,0 \$/bl nel primo trimestre e +4,1 \$/bl nel secondo trimestre) quando, in un contesto di quotazioni del grezzo stabili intorno ai 50 – 65 \$/bl, si è verificato un discreto recupero dei consumi di prodotti raffinati, ed in particolare di benzina, il cui *crack spread* ha segnato livelli record nel secondo trimestre del 2015.

Infine, come mostrato in dettaglio nel grafico sottostante, la raffineria del Gruppo Saras, grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, riesce a conseguire un margine di raffinazione stabilmente superiore al margine EMC Benchmark. Peraltro, la variabilità del premio del margine Saras al di sopra dell'EMC Benchmark, è funzione principalmente delle condizioni di mercato e dell'andamento delle operazioni industriali e commerciali durante ciascun singolo trimestre.



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

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

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

Analisi dei Segmenti

Per esporre in maniera coerente l'andamento delle attività del Gruppo, le informazioni delle singole società sono ricondotte ai segmenti di business individuati nei Bilanci degli esercizi precedenti, includendo anche la valorizzazione dei servizi intersetoriali venuti meno a seguito di operazioni societarie straordinarie, alle medesime condizioni previste nei contratti previgenti.

Raffinazione

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

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
EBITDA	280,3	(29,9)	1037%	68,3	348,6	(105,6)	430%
EBITDA comparable	196,2	(57,9)	439%	83,3	279,4	(108,0)	359%
EBIT	233,9	(58,6)	499%	38,2	272,0	(163,0)	267%
EBIT comparable	167,7	(86,6)	294%	53,1	220,8	(165,4)	234%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	18,9	16,4		19,1	38,0	34,6	

Margini e lavorazione

	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %	
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA								
migliaia di tons	3.712	3.124	19%	3.705	7.418	6.421	16%	
milioni di barili	27,1	22,8	19%	27,0	54,1	46,9	16%	
migliaia barili/giorno	298	251	19%	301	299	259	16%	
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	256	232	10%	236	493	294	68%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,105	1,371	-19%	1,126	1,116	1,370	-19%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	4,1	(1,5)		4,0	4,0	(1,7)	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	10,5	0,4		6,0	8,3	0,5	

Commenti ai risultati del primo semestre del 2015

La lavorazione di raffineria nel primo semestre del 2015 è stata pari a 7,42 milioni di tonnellate (54,1 milioni di barili, corrispondenti a 299 mila barili/giorno), in crescita del 16% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. In entrambi i semestri a confronto la manutenzione programmata non ha coinvolto unità di distillazione primaria. Tuttavia, lo scenario di mercato decisamente più favorevole nel primo semestre del 2015 ha consentito di utilizzare gli impianti a carica massima, mentre scelte di natura economica avevano consigliato di ridurre la lavorazione nel primo semestre del 2014.

L'EBITDA comparable è stato pari a 279,4 milioni di Euro nel primo semestre del 2015, sostenuto da un margine di raffinazione Saras pari a +8,3 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA comparable di -108,0 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +0,5 \$/bl nel primo semestre dello scorso esercizio. Tale ampio miglioramento deriva da una combinazione di fattori tra cui, in primis, il cambiamento strutturale delle condizioni di mercato, cui si è poi aggiunta la capacità del Gruppo Saras di concretizzare un'ottima prestazione operativa e commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, la flessione delle quotazioni del greggio insieme ad una certa ripresa dei consumi di prodotti raffinati (temi già discussi nella sezione dedicata al mercato), hanno dato luogo ad un forte rimbalzo dei margini di raffinazione. Il margine di riferimento EMC Benchmark ha fatto segnare una media di +4,0 \$/bl nel primo semestre del 2015, in ascesa di quasi 6 \$/bl rispetto alla media di -1,7 \$/bl nel primo semestre del 2014.

Sempre a livello macro, un importante sostegno ai risultati del primo semestre del 2015 è provenuto anche dal rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro (la media del tasso di cambio è stata pari a 1,116 dollari USA per 1

Euro, contro la media di 1,370 nel primo semestre del 2014). Infatti, com'è noto, il segmento Raffinazione sostiene costi fissi e variabili in Euro e realizza il margine lordo in Dollari.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel primo semestre del 2015 la raffineria di Sarroch ha marciato in maniera molto efficiente, ed ha beneficiato di una significativa riduzione del costo dei cosiddetti "consumi e perdite", grazie alla flessione in valore assoluto delle quotazioni del grezzo. Inoltre, le operazioni di manutenzione programmata, svolte esclusivamente nel corso del primo trimestre, hanno dato luogo ad una riduzione di EBITDA pari a circa 19 milioni di Euro (contro circa 7 milioni di Euro nel primo semestre del 2014).

Esaminando poi gli aspetti della gestione commerciale, le doti di flessibilità e complessità della raffineria del Gruppo hanno permesso di cogliere numerose opportunità offerte dal mercato, sia per quanto riguarda l'approvvigionamento di grezzi e sia anche altre tipologie di carica impianti complementare al grezzo (tra cui ad esempio semilavorati come "vacuum gasoil" e residui "straight runs"), la cui lavorazione si è rivelata particolarmente premiante. Tali opportunità non erano state disponibili nel primo semestre dell'esercizio 2014. Oltre alle opportunità sul fronte degli acquisti di materie prime, nelle ultime settimane del semestre sono state incrementate anche le vendite di prodotti finiti (ed in particolare, benzina e gasolio) per sfruttarne il momento particolarmente favorevole.

Infine, il primo semestre del 2015 ha potuto anche beneficiare del contributo derivante dagli impianti petrolchimici acquisiti da Versalis, la cui marginalità si è finora rivelata superiore rispetto alle aspettative di inizio anno. Per contro, nel primo semestre del 2014, tale contributo non era stato presente, dato che l'acquisizione si è finalizzata a fine dicembre 2014.

Gli **investimenti effettuati nel primo semestre del 2015 sono stati pari a 38,0 milioni di Euro**, in linea con il programma del semestre.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2015

La lavorazione di raffineria nel secondo trimestre del 2015 è stata pari a 3,71 milioni di tonnellate (27,1 milioni di barili, corrispondenti a 298 mila barili/giorno), in crescita del 19% rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio 2014. Come ricordato nei commenti al semestre, il favorevole scenario di mercato del secondo trimestre del 2015 ha creato le condizioni per utilizzare gli impianti a carica massima; per contro, le pessime condizioni di mercato registrate nel medesimo periodo dello scorso esercizio avevano consigliato di ridurre la lavorazione. Inoltre, nel secondo trimestre del 2015 non vi è stato alcun intervento di manutenzione programmata presso gli impianti della raffineria, mentre nel secondo trimestre del 2014 fu effettuata una fermata su uno degli impianti di conversione.

L'EBITDA comparable è stato pari a 196,2 milioni di Euro, in ampio miglioramento rispetto ai -57,9 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2014. Tale risultato particolarmente positivo deriva dalla combinazione di numerosi fattori. Innanzitutto, vi è stato un miglioramento strutturale del contesto di mercato, così come esemplificato dal margine di riferimento EMC benchmark (la cui media è stata pari a 4,1 \$/bl, contro la media di -1,5 \$/bl nel secondo trimestre del 2014).

Il premio del margine di raffinazione Saras sopra l'EMC benchmark è stato poi eccezionalmente ampio (+6,4 \$/bl, contro un premio di +1,9 \$/bl nel secondo trimestre del 2014), sostenuto dai fattori già citati nei commenti del semestre. In particolare, la raffineria ha registrato un'ottima prestazione operativa marciando a piena carica e senza alcuna penalizzazione, grazie anche all'assenza di attività di manutenzione programmata nel trimestre (il secondo trimestre del 2014 invece aveva subito una riduzione di EBITDA pari a circa 4 milioni di Euro, a seguito della manutenzione svolta sull'impianto di MildHydroCracking 2, ed anche la lavorazione era stata limitata per scelte economiche). Inoltre, anche nel trimestre così come già sottolineato nel semestre, il costo dei "consumi e perdite" è stato molto inferiore rispetto al secondo trimestre del 2014, per via di quotazioni del grezzo notevolmente più basse.

In maniera analoga a quanto già commentato per il semestre, la gestione commerciale nel secondo trimestre del 2015 è stata eccellente, riuscendo a cogliere molteplici opportunità sia sul fronte degli acquisti di materie prime, che sul fronte delle vendite di prodotti finiti (ed in particolare benzina e gasolio). In particolare, per quanto riguarda gli acquisti di grezzi, si è approfittato degli ampi sconti disponibili, soprattutto per le tipologie non convenzionali. Inoltre, le particolari condizioni di mercato garantivano condizioni economicamente molto vantaggiose anche per l'acquisto di tipologie di semilavorati complementari al grezzo, come ad esempio i residui "straight runs" e talune qualità di gasolio ("vacuum gasoil"). Tali opportunità non erano state disponibili nel secondo trimestre dell'esercizio 2014. Per quanto riguarda invece le opportunità commerciali sul fronte delle vendite di prodotti finiti, nel secondo trimestre del 2015 si è provveduto a completare talune vendite non effettuate nell'ultima decade di marzo (a causa del porto chiuso per avverse condizioni meteo); inoltre, nel mese di giugno, si è sfruttato appieno il momento favorevole con alti valori dei *crack spreads*, realizzando vendite maggiori del previsto per le benzine e i gasoli, e chiudendo il trimestre al di sotto dei livelli di scorta di inizio aprile.

Anche il contributo degli impianti petrolchimici acquisiti da Versalis è stato ottimo nel secondo trimestre del 2015, grazie al crack della benzina assai premiante, che ha trascinato al rialzo il margine reforming. Il confronto con il secondo trimestre del 2014 non è possibile in quanto, come già ricordato, tali impianti sono stati acquisiti a dicembre 2014.

Per quanto riguarda il tasso di cambio EUR/USD, nel secondo trimestre del 2015 la valuta statunitense è stata decisamente più forte rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio, e ciò ha prodotto evidenti effetti positivi sul risultato del segmento Raffinazione (media del tasso di cambio pari a 1,105 dollari USA per 1 Euro nel secondo trimestre del 2015, ovvero un rafforzamento del Dollaro di circa il 20% rispetto alla media di 1,371 nel secondo trimestre del 2014).

Infine, gli investimenti effettuati nel secondo trimestre del 2015 sono stati pari a 18,9 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo semestre del 2015 ha una densità media di 33,4°API, quindi decisamente più leggera rispetto al mix portato in lavorazione nel primo semestre dell'esercizio 2014. Infatti, analizzando le varie classi di grezzi utilizzati, si nota un marcato incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri con tenore di zolfo basso o bassissimo ("light sweet" ed anche "light extra sweet"), a fronte di un corrispondente decremento percentuale dei grezzi medi, soprattutto quelli ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti "medium sour"). Tale cambiamento nel mix di lavorazione è dovuto principalmente a scelte di natura economica e commerciale, fatte per sfruttare al meglio gli elevati valori del *crack spread* della benzina, e per cogliere anche le nuove opportunità di valorizzazione della nafta presso gli impianti acquisiti da Versalis.

	Q2/15	H1/2015	H1/2014
Light extra sweet	32%	40%	36%
Light sweet	20%	14%	2%
Medium sweet/extra sweet	1%	2%	6%
Medium sour	14%	13%	22%
Heavy sour/sweet	32%	32%	34%
Densità media del grezzo °API	33,3	33,4	31,0

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo semestre del 2015 le rese in GPL (2,1%), distillati leggeri (25,8%) ed anche distillati medi (53,0%), hanno segnato livelli eccellenti, addirittura in alcuni casi superiori ai livelli già elevati conseguiti nella prima metà dell'esercizio 2014. Ciò in virtù dell'ottimale performance di raffineria, delle lavorazioni di semilavorati (gasolio da vacuum e residui "straight runs") citate in precedenza, ed anche dell'alleggerimento del mix di grezzi portati in lavorazione, che ha consentito anche una contestuale riduzione della resa in prodotti pesanti (5,3%). Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto è stata pari all'80,8% nel primo semestre del 2015, e ciò rappresenta un valore di eccellenza nel contesto competitivo Europeo.

	Q2/15	H1/2015	H1/2014
GPL migliaia di tons	75	167	91
resa (%)	1,9%	2,1%	1,4%
NAPHTHA + BENZINE migliaia di tons	1.031	2.037	1.740
resa (%)	26,0%	25,8%	25,9%
DISTILLATI MEDI migliaia di tons	2.132	4.190	3.470
resa (%)	53,7%	53,0%	51,7%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO migliaia di tons	159	422	468
resa (%)	4,0%	5,3%	7,0%
TAR migliaia di tons	315	588	582
resa (%)	7,9%	7,4%	8,7%

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

Marketing

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

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
EBITDA	(0,3)	4,0	-107%	5,1	4,8	3,1	55%
EBITDA comparable	(3,2)	5,4	-159%	(1,3)	(4,5)	4,2	-207%
EBIT	(6,7)	3,3	-303%	3,3	(3,4)	0,3	-1243%
EBIT comparable	(4,7)	3,4	-238%	(3,1)	(7,8)	0,1	-7930%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,3	1,0		0,2	0,5	1,6	

Vendite

	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %	
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	981	925	6%	990	1.971	1.798	10%
di cui: in Italia	migliaia di tons	640	613	4%	621	1.260	1.166	8%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	342	312	10%	369	711	632	12%

Commenti ai risultati del primo semestre del 2015

Nel primo semestre del 2015, i consumi petroliferi hanno iniziato a dare qualche incoraggiante segnale di recupero nel mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In Spagna invece, i consumi sono rimasti sostanzialmente in linea con il medesimo periodo dello scorso esercizio.

In particolare, nel primo semestre del 2015 la domanda totale di prodotti petroliferi in Italia ha fatto segnare una crescita del +1,3%, trainata da un solido andamento dei consumi di gasolio e diesel per autotrazione (+2,5%, pari a +294ktons) che hanno più che compensato la flessione della benzina (-2,1%, pari a -80ktons). Ciononostante, i margini extrarete sono calati, principalmente a causa dell'intensificata pressione produttiva delle raffinerie, tutte al massimo della capacità di lavorazione, oltre che per l'incremento degli obblighi di miscelazione con i biocarburanti (che è salito dal 4,5% al 5% a decorrere dal 1 gennaio 2015). In tale scenario, il Gruppo Saras ha comunque incrementato la propria quota di mercato (con volumi venduti in crescita dell'8% rispetto al primo semestre del 2014), mentre ha subito una flessione del margine commerciale lordo.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, così come anticipato, i consumi petroliferi del primo semestre 2015 sono rimasti sostanzialmente in linea (-0,3%) con il medesimo semestre dell'esercizio 2014. Nello specifico, la flessione dei consumi di benzina (-2,3%) e di olio combustibile (-8,4%), è stata quasi interamente compensata dall'incremento di domanda per il gasolio totale (+3,3%). La controllata spagnola Saras Energia ha incrementato del 12% i volumi venduti, ed è riuscita a limitare la contrazione della marginalità operativa, grazie principalmente alle politiche di ottimizzazione dei canali di vendita messe in atto negli esercizi precedenti.

In considerazione dell'andamento di vendite e margini commentato nei paragrafi precedenti, **il segmento Marketing nel primo semestre del 2015 ha realizzato un EBITDA comparable pari a -4,5 milioni di Euro**, in flessione rispetto al risultato di 4,2 milioni di Euro registrato nel primo semestre dell'esercizio 2014.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2015

Durante il secondo trimestre del 2015, i consumi petroliferi in Italia hanno subito un'accelerazione al rialzo (+2,3% la variazione totale rispetto al secondo trimestre del 2014, con in particolare un mese di giugno in crescita del +5,9% rispetto allo stesso mese dello scorso esercizio), mentre in Spagna vi è stata una modesta flessione (-0,6%).

In Italia, il Gruppo Saras ha incrementato del 4% i volumi venduti, rispetto al secondo trimestre del 2014, ma ha subito uno schiacciamento del margine commerciale lordo, dovuto all'intensa competizione ed all'incremento dei costi di miscelazione con i biocarburanti. In maniera analoga, anche la controllata spagnola Saras Energia ha incrementato i volumi venduti (+10%), pur nell'intensificato contesto competitivo. Tuttavia, grazie alle proprie politiche di ottimizzazione dei canali di vendita, Saras Energia è riuscita a limitare la flessione dei margini.

L'EBITDA comparable del segmento Marketing nel secondo trimestre del 2015 è stato pari a -3,2 milioni di Euro.

Generazione di Energia Elettrica

Di seguito i principali dati operativi e finanziari del segmento Generazione di Energia Elettrica, che si avvale di un impianto IGCC (gasificazione a ciclo combinato) con una capacità installata di 575MW, perfettamente integrato con la raffineria del Gruppo ed ubicato all'interno dello stesso complesso industriale di Sarroch (Sardegna).

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
EBITDA	55,8	52,4	6%	53,9	109,7	103,9	6%
EBITDA comparable	55,8	52,4	6%	53,9	109,7	103,9	6%
EBIT	31,3	36,0	-13%	30,2	61,5	71,1	-14%
EBIT comparable	31,3	36,0	-13%	30,2	61,5	71,1	-14%
EBITDA ITALIAN GAAP	52,9	29,5	79%	35,9	88,8	62,2	43%
EBIT ITALIAN GAAP	36,8	14,0	162%	20,7	57,4	31,3	84%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	1,9	0,2		3,2	5,1	4,6	

Altre informazioni

	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA MWh/1000	1.241	1.115	11%	1.017	2.258	2.200	3%
TARIFFA ELETTRICA Eurocent/KWh	9,7	10,1	-4%	9,7	9,7	10,1	-4%
MARGINE IGCC \$/bl	3,1	4,6	-33%	3,3	3,2	4,5	-29%

Commenti ai risultati del primo semestre del 2015

Nel primo semestre del 2015, il segmento ha conseguito un'ottima performance operativa, e la produzione di energia elettrica è stata pari a 2,258 TWh. L'incremento produttivo (+3% rispetto al primo semestre del 2014) può essere ricondotto principalmente ai diversi programmi manutentivi svolti nei due periodi a confronto. Infatti, nel primo semestre del 2015 la manutenzione programmata ha interessato solo uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una delle due "linee di lavaggio gas". Per contro, nel 2014 la manutenzione programmata era stata completata su un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" durante il primo trimestre, ed era stata iniziata su un altro treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas" verso la fine del secondo trimestre, per poi essere completata nel terzo trimestre.

Nel primo semestre del 2015, l'EBITDA IFRS (che coincide con quello comparable) è stato pari a 109,7 milioni di Euro, in ascesa del 6% rispetto al primo semestre dello scorso esercizio. Tale differenza è principalmente riconducibile all'aggiornamento, effettuato nel quarto trimestre del 2014, degli scenari futuri per i prezzi di gas e grezzo che vengono utilizzati nel calcolo dei risultati IFRS, e che risultano più favorevoli di quanto non fossero gli scenari precedenti. Per contro, il primo semestre del 2014 aveva beneficiato di vendite di idrogeno e vapore superiori per circa 9,4 milioni di Euro rispetto alle medesime vendite effettuate nel primo semestre del 2015. Com'è noto, i ricavi derivanti da tali vendite non sono soggetti alla procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 88,8 milioni di Euro nel primo semestre del 2015, in forte aumento rispetto ai 62,2 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2014, principalmente a causa della marcata flessione nei costi di acquisto della materia prima (-37%), ed in misura minore anche per via della maggior produzione di energia elettrica (+3%) rispetto al primo semestre dello scorso esercizio. Tali due fattori hanno più che compensato il minor valore della tariffa CIP6/92 (-4%) e le minori vendite di idrogeno e vapore, così come citato nel paragrafo precedente.

Infine, gli investimenti effettuati nel primo semestre del 2015 sono stati pari a 5,1 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione ordinaria svolti nel periodo.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2015

Nel secondo trimestre del 2015 il segmento ha conseguito risultati eccellenti. La produzione di energia elettrica è stata pari a 1,241 TWh, che è uno dei valori trimestrali più alti mai conseguiti. Rispetto al secondo trimestre del 2014, la produzione risulta in crescita dell'11%, principalmente grazie all'andamento ottimale delle operazioni industriali. Peraltro, occorre osservare che nel secondo trimestre del 2015 non vi sono state operazioni di manutenzione programmata,

mentre nel secondo trimestre dell'esercizio 2014 furono iniziate le attività di manutenzione programmata su un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas".

Nel secondo trimestre del 2015, l'EBITDA IFRS (coincidente con quello comparable) è stato pari a 55,8 milioni di Euro, in ascesa del 6% rispetto al secondo trimestre dell'esercizio 2014. Come già ricordato nei commenti ai risultati semestrali, tale differenza è principalmente riconducibile all'aggiornamento, effettuato nel quarto trimestre del 2014, degli scenari futuri per i prezzi di gas e grezzo che vengono utilizzati nel calcolo dei risultati IFRS. Per contro, nel secondo trimestre del 2015 le vendite di idrogeno e vapore, non soggette a procedura di linearizzazione IFRS, sono diminuite di circa 3,6 milioni di Euro rispetto al secondo trimestre del 2014.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 52,9 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2015, in aumento del 79% rispetto ai 29,5 milioni di Euro conseguiti nel medesimo trimestre dello scorso esercizio. La differenza è principalmente imputabile alla maggior produzione di energia elettrica ed ai minori costi di acquisto della materia prima, che hanno più che compensato il minor valore della tariffa CIP6/92 e le minori vendite di idrogeno e vapore.

Eolico

Il Gruppo Saras è attivo nella produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso la controllata Sardeolica Srl, che gestisce un parco eolico ubicato ad Ulassai (Sardegna). Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
EBITDA	3,1	4,3	-27%	8,6	11,7	12,9	-9%
EBITDA comparable	3,1	4,3	-27%	8,6	11,7	12,9	-9%
EBIT	2,2	0,7	210%	7,3	9,4	8,1	17%
EBIT comparable	2,2	3,2	-32%	7,3	9,4	10,6	-11%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,0	0,1		0,0	0,0	0,3	

Altre informazioni

	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA MWh	33.748	36.880	-8%	69.019	102.767	98.426	4%
TARIFFA ELETTRICA Eurocent/kWh	4,3	4,4	-2%	4,9	4,7	4,6	1%
CERTIFICATI VERDI Eurocent/kWh	10,5	10,4	1%	10,0	10,2	10,1	1%

Commenti ai risultati del primo semestre del 2015

Nel primo semestre del 2015 l'EBITDA IFRS del segmento Eolico (che coincide con quello comparable) è stato pari a 11,7 milioni di Euro, di poco inferiore rispetto al risultato del primo semestre del 2014, che aveva beneficiato di talune capitalizzazioni di costi. Infatti, nel primo semestre del 2015, la produzione di energia elettrica è cresciuta del 4% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, ed anche la tariffa elettrica ed i Certificati Verdi hanno avuto valori lievemente più elevati (entrambi in aumento di +0,1 Eurocent/kWh rispetto al primo semestre del 2014).

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2015

Nel secondo trimestre del 2015 l'EBITDA IFRS del segmento Eolico (coincidente con quello comparable) è stato pari a 3,1 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 4,3 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre dello scorso esercizio. Tale differenza può essere spiegata principalmente con la minor produzione di energia elettrica (-8%). Peraltra, il lieve calo della tariffa elettrica (-0,1 Eurocent/kWh rispetto al secondo trimestre del 2014) è stato integralmente compensato dall'incremento di valore dei Certificati Verdi (+0,1 Eurocent/kWh).

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q2/15	Q2/14	Var %	Q1/15	H1/2015	H1/2014	Var %
EBITDA	0,3	1,8	-83%	(0,2)	0,1	1,3	-93%
EBITDA comparable	0,3	1,8	-83%	(0,2)	0,1	1,3	-93%
EBIT	0,2	1,8	-89%	(0,3)	(0,1)	1,2	-111%
EBIT comparable	0,2	1,8	-89%	(0,3)	(0,1)	1,2	-111%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,3		0,2	0,4	0,6	

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

Il terzo trimestre dell'esercizio 2015 ha finora confermato la forza dei margini di raffinazione registrati nella prima metà dell'esercizio, grazie al sostegno ricevuto dalla domanda di prodotti raffinati, ed in particolare di benzine di alta qualità (il cui *crack spread* ha fatto segnare una media di circa 21 \$/bl nel mese di luglio). Al momento della stesura della presente Relazione Semestrale, il margine di riferimento EMC Benchmark fa segnare una media di +4,2 \$/bl per il terzo trimestre, con un leggero progresso rispetto alla media del primo semestre.

Continua inoltre una situazione di eccesso produttivo di grezzo, che favorisce in particolar modo le raffinerie versatili e complesse come quella del Gruppo Saras, capaci di lavorare anche materie prime di tipologie non convenzionali, i cui sconti rispetto al riferimento Brent rimangono molto interessanti. Proprio al fine di trarre massimo beneficio da tale contesto di mercato, Saras ha lanciato nel 2014 e prosegue tuttora un progetto di integrazione della propria Supply Chain (chiamato progetto "SCORE"). Complessivamente, permangono quindi le condizioni che hanno portato Saras a realizzare un premio sul margine EMC Benchmark medio nel primo semestre di 4,3 \$/bl.

Da un punto di vista operativo, il segmento Raffinazione del Gruppo Saras inizierà alla fine del terzo trimestre un nuovo ciclo di manutenzioni programmate, che si concluderanno poi tra ottobre e novembre, con un impatto complessivo di circa 0,5 \$/bl. La lavorazione complessiva per l'intero esercizio è stimata quindi a circa 15 milioni di tonnellate (ovvero 110 milioni di barili), con un incremento di oltre 2,5 milioni di tonnellate rispetto all'esercizio 2014.

Stanno poi procedendo meglio delle previsioni le attività di integrazione dello stabilimento petrolchimico ex-Versalis nell'ambito produttivo della controllata Sarlux. In particolare, il contributo in termini di EBITDA su base annua è previsto superare i 20 milioni di Euro (ovvero il doppio rispetto alle stime presentate a fine 2014), grazie a maggiori lavorazioni, a significative riduzioni di costi, nonché al supporto degli ottimi margini di reforming.

Ulteriori spunti positivi derivano dall'andamento della valuta statunitense che, anche nel mese di luglio, fa segnare una media di circa 1,10 dollari USA per 1 Euro, in linea con la media di 1,12 registrata nel primo semestre, ed in sensibile rafforzamento (+17%) rispetto alla media di 1,33 registrata nell'esercizio 2014.

Prosegue infine il progetto di creazione della nuova società di Trading a Ginevra, prevista in operatività già entro fine 2015. Il posizionamento dei traders del Gruppo Saras in una delle principali piazze mondiali per gli scambi commerciali sulle commodities petrolifere, faciliterà l'accesso ad ulteriori informazioni essenziali per cogliere nuove opportunità commerciali.

Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, si confermano le aspettative per risultati molto solidi nell'esercizio 2015, grazie alla sostanziale tenuta dei ricavi ed alla riduzione dei costi di approvvigionamento della materia prima.

In ultimo, vi sono segnali di conferma per una graduale ripresa dei consumi petroliferi in vari paesi della Zona Euro, sulla scia del miglioramento delle condizioni macroeconomiche e della riduzione dei prezzi al consumo. Tali effetti dovrebbero quindi consentire, nella seconda parte dell'esercizio, un graduale recupero della redditività del segmento Marketing.

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q2/15	H1/2015	H1/2014
RAFFINAZIONE	18,9	38,0	34,6
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	1,9	5,1	4,6
MARKETING	0,3	0,5	1,6
EOLICO	0,0	0,0	0,3
ALTRE ATTIVITA'	0,2	0,4	0,6
Totale	21,4	44,1	41,7

Analisi dei Rischi

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

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

La gestione dei rischi evidenziata nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del relativo processo in base alle indicazioni del top management, mentre la funzione controllo misura e controlla il livello di esposizione ai rischi ed i risultati delle azioni di riduzione. Nella gestione dei rischi finanziari il Gruppo Saras utilizza anche strumenti derivati, peraltro al solo scopo di copertura e senza ricorrere a strutture complesse.

Rischi finanziari

Rischio di variazioni dei prezzi

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

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

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

Rischio di cambio

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

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

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

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

Altri rischi

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

Saras ritiene che la complessità e modularità dei propri impianti consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente migliorati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; Saras fa inoltre ricorso in merito a tali rischi ad un programma significativo di copertura assicurativa. Tale programma tuttavia in certe circostanze potrebbe non essere sufficiente ad evitare al Gruppo di sostenere costi in caso di interruzioni produttive o incidenti.

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

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

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati Personalni

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

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo semestre del 2015

In data **7 luglio 2015**, la controllata Saras Energia SA ha costituito la società "Terminal Logistica de Cartagena SLU", di cui detiene la totalità del capitale sociale; alla società verrà conferito il ramo d'azienda riferito al terminale di Cartagena.

In data **15 luglio 2015** Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 50 milioni di Euro con scadenza a tre anni, con un primario istituto di credito. Il finanziamento non è assistito da garanzie reali e sarà rimborsabile in un'unica soluzione, in data 15 luglio 2018. Infine, il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua.

In data **21 luglio 2015**, è giunto a scadenza ed è stato regolarmente rimborsato, il prestito obbligazionario del valore nominale di 250 milioni di Euro e durata cinque anni, emesso da Saras SpA in data 16 luglio 2010.

Altre informazioni

Ricerca e Sviluppo

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante il primo semestre del 2015.

Azioni proprie

Nel corso del primo semestre del 2015 non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

Informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011

In relazione al procedimento penale aperto a seguito dell'incidente avvenuto nel 2011 nella raffineria di Sarroch, in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, a marzo 2014 il Pubblico Ministero ha chiesto il rinvio a giudizio per la Società (per responsabilità ai sensi del D. Lgs. 231/2001), il Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale, il Direttore di Raffineria, tre dirigenti e tre operativi della Società. Per la ditta da cui dipendevano i lavoratori infortunati, è stato chiesto il rinvio a giudizio per il titolare, un dirigente e il caposquadra. L'udienza preliminare si è tenuta il 16 luglio 2015 ed ivi è stata ammessa la costituzione di parte civile del sindacato FIOM CGIL Sardegna e la citazione - richiesta dal medesimo sindacato - di Saras SpA quale responsabile civile. Il processo è stato rinviato al 5 novembre 2015, per la discussione e la decisione sulle richieste di rinvio a giudizio avanzate dall'accusa.

In relazione al processo penale aperto a seguito dell'incidente avvenuto nel 2009 nella raffineria di Sarroch, in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, nel marzo 2014 si è concluso il giudizio di appello. È stata confermata l'assoluzione della Società ai sensi del D. Lgs. 231/2001 e dei due dirigenti assolti in primo grado. Sono state inoltre confermate le condanne del Direttore Generale e del Direttore di Raffineria, con la riduzione, per entrambi, della pena rispetto alla sentenza di primo grado, e con conferma della sospensione condizionale e del risarcimento dei danni alle parti civili. Infine, è stata confermata senza riduzioni la condanna del titolare della ditta esterna, oltre al risarcimento dei danni alle parti civili. Attualmente, pende il ricorso per Cassazione proposto dal Direttore Generale e dell'allora Direttore di Raffineria, avverso la sentenza della corte di appello.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Prospetti Contabili Consolidati

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata: al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro	30/06/2015	31/12/2014
ATTIVITÀ		
Attività correnti	2.333.661	2.240.608
Disponibilità liquide ed equivalenti	785.707	633.544
Altre attività finanziarie	59.674	294.514
Crediti commerciali	595.362	426.816
Rimanenze	668.650	670.065
Attività per imposte correnti	48.993	78.264
Altre attività	175.275	137.405
Attività non correnti	1.473.426	1.621.400
Immobili, impianti e macchinari	1.082.933	1.121.128
Attività immateriali	246.223	286.134
Altre partecipazioni	502	502
Attività per imposte anticipate	138.304	208.511
Altre attività finanziarie	5.464	5.125
Totale attività	3.807.087	3.862.008
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	2.132.418	2.506.190
Passività finanziarie a breve termine	389.504	550.119
Debiti commerciali e altri debiti	1.423.326	1.714.284
Passività per imposte correnti	238.752	168.664
Altre passività	80.836	73.123
Passività non correnti	784.071	696.075
Passività finanziarie a lungo termine	388.636	276.595
Fondi per rischi e oneri	64.793	72.033
Fondi per benefici ai dipendenti	11.850	12.011
Passività per imposte differite	8.780	4.236
Altre passività	310.012	331.200
Totale passività	2.916.489	3.202.265
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	594.959	856.034
Risultato netto	230.083	(261.847)
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	890.598	659.743
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	890.598	659.743
Totale passività e patrimonio netto	3.807.087	3.862.008

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 30 giugno 2015 e 1 gennaio – 30 giugno 2014

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 GIUGNO 2015 E 2014

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2015	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2014	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	4.653.069		5.484.475	
Altri proventi	59.898		52.374	
Total ricavi	4.712.967	0	5.536.849	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(3.884.711)		(5.157.553)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(275.315)		(295.655)	
Costo del lavoro	(78.020)		(67.994)	
Ammortamenti e svalutazioni	(135.546)	(22.914)	(97.936)	(1.218)
Total costi	(4.373.592)	(22.914)	(5.619.138)	(1.218)
Risultato operativo	339.375	(22.914)	(82.289)	(1.218)
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	213.231		72.386	
Oneri finanziari	(228.291)		(101.173)	
Risultato prima delle imposte	324.315	(22.914)	(111.076)	(1.218)
Imposte sul reddito	(94.232)	5.652	27.739	
Risultato netto	230.083	(17.262)	(83.337)	(1.218)
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	230.083		(83.337)	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	24,86		(9,01)	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	24,86		(9,01)	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 GIUGNO 2015 E 2014

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2015	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2014
Risultato netto (A)	230.083	(83.337)
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	7	(4)
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	7	(4)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	230.090	(83.341)
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	230.090	(83.341)
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2013 al 30 giugno 2015

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2013	54.630	10.926	1.126.726	(271.080)	921.202	0	921.202
Periodo 1/1/2014 - 30/06/2014							
Destinazione risultato esercizio precedente				(271.080)	271.080	0	0
Riserva per piano azionario			765		765		765
Effetto traduzione bilanci in valuta			(4)		(4)		(4)
Risultato netto				(83.337)	(83.337)		(83.337)
<i>Risultato netto complessivo</i>				(4)	(83.337)	(83.341)	(83.341)
Saldo al 30/06/2014	54.630	10.926	856.407	(83.337)	838.626	0	838.626
Periodo 1/7/2014 - 31/12/2014							
Riserva per piano azionario			764		764		764
Effetto traduzione bilanci in valuta			7		7		7
Effetto attuariale IAS 19			(1.144)		(1.144)		(1.144)
Risultato netto				(178.510)	(178.510)		(178.510)
<i>Risultato netto complessivo</i>				(1.137)	(178.510)	(179.647)	(179.647)
Saldo al 31/12/2014	54.630	10.926	856.034	(261.847)	659.743	0	659.743
Periodo 1/1/2015 - 30/6/2015							
Destinazione risultato esercizio precedente				(261.847)	261.847	0	0
Riserva per piano azionario			765		765		765
Effetto traduzione bilanci in valuta			7		7		7
Risultato netto				230.083	230.083		230.083
<i>Risultato netto complessivo</i>				7	230.083	230.090	230.090
Saldo al 30/06/2015	54.630	10.926	594.959	230.083	890.598	0	890.598

Rendiconto Finanziario Consolidato: al 30 giugno 2015 ed al 30 giugno 2014

	1/1/2014 - 30/06/2015	1/1/2014 - 30/06/2014
A - Disponibilità liquide iniziali	633.544	506.827
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	230.083	(83.337)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(1.937)	1.223
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	135.546	97.936
Variazione netta fondi per rischi	(7.240)	(5.467)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(161)	(3.628)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	74.751	(28.957)
Interessi netti	7.878	17.524
Imposte sul reddito accantonate	19.481	1.218
Variazione FV derivati, certificati verdi	22.775	(10.126)
Altre componenti non monetarie	772	765
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	(168.546)	128.061
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	1.415	(75.532)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(290.958)	(25.099)
Variazione altre attività correnti	43.570	(26.170)
Variazione altre passività correnti	58.326	76.886
Interessi incassati	336	289
Interessi pagati	(8.214)	(10.120)
Imposte pagate	(6)	0
Variazione altre passività non correnti	(21.188)	(42.317)
Totale (B)	96.683	13.149
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(57.440)	(42.222)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	(339)	25.735
Totale (C)	(57.779)	(16.487)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	0	0
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	111.322	(51.489)
Totale (D)	111.322	(51.489)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	150.226	(54.827)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	1.937	(1.223)
F - Disponibilità liquide finali	785.707	450.777

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2015

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

1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 giugno 2015 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 6 agosto 2015.

Saras SpA (di seguito anche la "Capogruppo") è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19. La Società è controllata congiuntamente da Gian Marco Moratti S.A.P.A. e da Massimo Moratti S.A.P.A. rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale di Saras SpA (senza considerare le azioni proprie in portafoglio), in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 1 ottobre 2013. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

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

2. Principi di redazione e cambiamenti nei Principi contabili del Gruppo

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 2015 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale. Per tale motivo è necessario leggere il bilancio consolidato semestrale abbreviato unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore. I nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2015 non hanno un impatto significativo sul consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.

La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito:

Modifiche allo IAS 19 Piani a contribuzione definita: contributi dei dipendenti

Lo IAS 19 richiede ad un'entità di considerare, nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti, i contributi dei dipendenti o di terze parti. Quando i contributi sono legati al servizio prestato, dovrebbero essere attribuiti ai periodi di servizio come beneficio negativo. Questa modifica chiarisce che, se l'ammontare dei contributi è indipendente dal numero di anni di servizio, all'entità è permesso di riconoscere questi contributi come riduzione del costo del servizio nel periodo in cui il servizio è prestato, anziché allocare il contributo ai periodi di servizio.

Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2010-2012

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1 luglio 2014. Non hanno un impatto significativo sul consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato semestrale abbreviato el Gruppo

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni

Questo miglioramento si applica prospetticamente e chiarisce vari punti legati alla definizione delle condizioni di conseguimento di risultati e di servizio che rappresentano delle condizioni di maturazione, incluso:

- ▶ Una condizione di conseguimento di risultati deve contenere una condizione di servizio
- ▶ Un obiettivo di conseguimento di risultati deve essere conseguito mentre la controparte presta servizio
- ▶ Un obiettivo di conseguimento di risultati può fare riferimento alle operazioni od attività di un entità, od a quelli di un'altra entità nell'ambito dello stesso Gruppo

- ▶ Una condizione di conseguimento di risultati può essere una condizione di mercato o una condizione non legata al mercato
- ▶ Se la controparte, indipendentemente dalle motivazioni, cessa di prestare servizio durante il periodo di maturazione, la condizione di servizio non è soddisfatta.

IFRS 3 Aggregazioni aziendali

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che tutti gli accordi relativi a corrispettivi potenziali classificati come passività (o attività) che nascono da un'aggregazione aziendale devono essere successivamente misurati al fair value con contropartita a conto economico, questo sia che rientrino o meno nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi).

IFRS 8 Settori operativi

La modifica si applica retrospetticamente e chiarisce che:

- ▶ Un'entità dovrebbe dare informativa sulle valutazioni operate dal management nell'applicare i criteri di aggregazione di cui al paragrafo 12 dell'IFRS 8, inclusa una breve descrizione dei settori operativi che sono stati aggregati e delle caratteristiche economiche (per esempio.: vendite, margine lordo) utilizzate per definire se i settori sono "similari"
- ▶ E' necessario presentare la riconciliazione delle attività del settore con le attività totali solo se la riconciliazione è presentata al più alto livello decisionale, così come richiesto per le passività del settore.

IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali

La modifica si applica retrospetticamente e chiarisce che nello IAS 16 e nello IAS 38 un'attività può essere rivalutata con riferimento a dati osservabili sia adeguando il valore lordo contabile dell'attività al valore di mercato sia determinando il valore di mercato del valore contabile ed adeguando il valore lordo contabile proporzionalmente in modo che il valore contabile risultante sia pari al valore di mercato. Inoltre, l'ammortamento accumulato è la differenza tra il valore lordo contabile ed il valore contabile dell'attività.

IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

La modifica si applica retrospetticamente e chiarisce che un ente di gestione (un'entità che fornisce servizi relativi a dirigenti con responsabilità strategiche) è una parte correlata soggetta all'informativa sulle operazioni con parti correlate. Inoltre, un'entità che fa ricorso ad un ente di gestione deve dare informativa sulle spese sostenute per i servizi di gestione.

Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2011-2013

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1 luglio 2014. Non hanno un impatto significativo sul consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.

IFRS 3 Aggregazioni aziendali

La modifica si applica prospetticamente e, ai fini delle esclusioni dallo scopo dell'IFRS 3, chiarisce che:

- ▶ Sono fuori dallo scopo dell'IFRS 3 non solo le joint ventures ma anche i joint arrangements
- ▶ Questa esclusione dallo scopo si applica solo nella contabilizzazione nel bilancio del joint arrangement stesso

IFRS 13 Valutazione del fair value

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che la portfolio exception prevista dallo IFRS 13 può essere applicata non solo ad attività e passività finanziarie, ma anche agli altri contratti nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi).

IAS 40 Investimenti immobiliari

La descrizione di servizi aggiuntivi nello IAS 40 differenzia tra investimenti immobiliari ed immobili ad uso del proprietario (ad esempio: immobili, impianti e macchinari). La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che nel definire se un'operazione rappresenta l'acquisto di un'attività o un'aggregazione aziendale, deve essere utilizzato l'IFRS 3 e non la descrizione di servizi aggiuntivi dello IAS 40.

2.3 Area di consolidamento

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e Tecnologie SpA	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllate:	100%
Sardeolica Srl	100%
Alpha Eolica Srl	100%
Altre partecipazioni valutate al costo	
Consortio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

Nel corso del primo semestre 2015 è stato completato il processo di fusione per incorporazione di Labor Eolica S.r.l. in Alpha Eolica S.r.l.; tale fusione non ha generato alcun effetto sulla presente situazione contabile consolidata.

2.4 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza sia la determinazione di alcune attività e passività sia la valutazione delle attività e passività potenziali. Le principali stime sono relative alla determinazione del valore in uso delle attività generatrici dei flussi di cassa nonché alla stima dei fondi rischi e oneri e dei fondi svalutazione. Le stime e le valutazioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna di esse sono iscritti nel conto economico. Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2014, a cui si rimanda.

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

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

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

1. L'attività di raffinazione, svolta dalla controllante Saras SpA e dalla controllata Sarlux Srl si riferisce:

[A] alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

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

- ed, in minima parte, dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio.

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

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

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

- in Italia da Saras SpA (Divisione Extrarete), verso clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi (Eni, Tamoil, Total etc.) attraverso una rete logistica costituita dalla base di proprietà (Sarrock), da basi di terzi con contratto di transito (Livorno, Civitavecchia, Marghera, Ravenna, Udine, Trieste, Lacchiarella, Arquata, Torre Annunziata) e da Deposito di Arcola Srl per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia S.A., per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori, tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa.

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

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

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

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

3.2 Informativa settoriale

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

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
30 GIUGNO 2014						
Ricavi della gestione caratteristica	5.025.148	1.327.032	287.842	4.557	13.453	6.658.032
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.115.027)	(29.188)	(25.895)	0	(3.447)	(1.173.557)
Ricavi da terzi	3.910.121	1.297.844	261.947	4.557	10.006	5.484.475
Altri proventi	69.168	2.183	23.897	10.547	311	106.106
a dedurre: proventi infrasettori	(41.873)	0	(11.795)	0	(64)	(53.732)
Altri proventi v/terzi	27.295	2.183	12.102	10.547	247	52.374
Ammortamenti e svalutazioni	(57.420)	(2.821)	(32.756)	(4.817)	(122)	(97.936)
Risultato operativo (a)	(163.028)	336	71.128	8.081	1.194	(82.289)
Proventi finanziari (a)	77.928	1.982	4.107	574	209	84.800
Oneri finanziari (a)	(107.742)	(4.364)	(621)	(794)	(66)	(113.587)
Imposte sul reddito	60.692	(275)	(28.837)	(3.374)	(467)	27.739
Risultato netto dell'esercizio (a)	(132.150)	(2.321)	45.777	4.487	870	(83.337)
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.394.171	580.580	593.450	109.863	38.038	3.716.102
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.961.668	391.778	465.140	44.645	14.245	2.877.476
Investimenti in attività materiali	34.396	794	4.134	100	412	39.836
Investimenti in attività immateriali	184	793	484	212	160	1.833
30 GIUGNO 2015						
Ricavi della gestione caratteristica	4.569.970	1.059.290	267.690	4.802	11.567	5.913.319
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.225.880)	(1.566)	(28.157)	0	(4.647)	(1.260.250)
Ricavi da terzi	3.344.090	1.057.724	239.533	4.802	6.920	4.653.069
Altri proventi	70.476	1.452	12.851	11.163	96	96.038
a dedurre: proventi infrasettori	(35.923)	0	(139)	0	(78)	(36.140)
Altri proventi v/terzi	34.553	1.452	12.712	11.163	18	59.898
Ammortamenti e svalutazioni	(76.610)	(8.210)	(48.236)	(2.265)	(225)	(135.546)
Risultato operativo (a)	272.017	(3.441)	61.478	9.449	(128)	339.375
Proventi finanziari (a)	217.570	2.230	5.923	633	150	226.506
Oneri finanziari (a)	(237.529)	(2.910)	(372)	(698)	(57)	(241.566)
Imposte sul reddito	(73.855)	(3)	(17.915)	(2.468)	9	(94.232)
Risultato netto dell'esercizio (a)	178.203	(4.124)	49.114	6.916	(26)	230.083
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.537.451	516.817	657.802	91.348	21.370	3.824.788
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.131.301	338.686	403.382	46.266	14.555	2.934.190
Investimenti in attività materiali	37.298	441	5.128	7	406	43.280
Investimenti in attività immateriali	728	77	0	0	17	822

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

4. Verifica della riduzione di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita (Impairment test)

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Il test sulla riduzione durevole di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita è basato sul calcolo del valore d'uso. Le variabili utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse unità generatrici di flussi di cassa (CGU) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Nel rivedere i propri indicatori di impairment il Gruppo prende in considerazione, tra gli altri fattori, il rapporto tra la propria capitalizzazione di mercato ed il proprio patrimonio netto contabile. Al 30 giugno 2015, la capitalizzazione di mercato del Gruppo era superiore al valore del patrimonio netto contabile, indicando così l'assenza di una potenziale perdita di valore delle attività materiali ed immateriali iscritte in bilancio. Conseguentemente gli amministratori non hanno effettuato un test di impairment al 30 giugno 2015 per i settori sopra esposti.

Si sottolinea inoltre che i risultati previsti nei piani aziendali redatti dalla società ai fini dell'effettuazione dei diversi impairment test al 31 dicembre 2014 risultano sostanzialmente rispettati al 30 giugno 2015.

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Depositi bancari e postali	783.494	631.740	151.754
Cassa	2.213	1.804	409
Totale	785.707	633.544	152.163

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 746.211 migliaia di euro, a Sarlux Srl per 11.827 migliaia di euro, a Sardeolica Srl per 11.570 migliaia di euro e a Saras Energia S.A.U. per 8.760 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Strumenti finanziari derivati	28.599	211.270	(182.671)
Altre attività finanziarie	31.075	83.244	(52.169)
Totale	59.674	294.514	(234.840)

La voce Strumenti finanziari derivati è costituita dal fair value positivo dei derivati in essere alla data di chiusura del periodo: la diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 è dovuta alla minore volatilità delle quotazioni di grezzi e prodotti petroliferi.

La voce Altre attività finanziarie è principalmente costituita da depositi a garanzia di derivati.

La voce Altre attività finanziarie comprendeva, al 31 dicembre 2014, i certificati verdi che sono stati riclassificati nelle Altre Attività correnti: il loro valore al 30 giugno 2015 ammonta a 10.731 migliaia di €.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 595.362 migliaia di euro e aumentano, rispetto all'esercizio precedente, di 168.546 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta a 15.774 migliaia di euro.

5.1.4 Rimanenze

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

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Materie prime e sussidiarie	331.977	260.335	71.642
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	52.319	63.126	(10.807)
Prodotti finiti e merci	281.412	346.441	(65.029)
Acconti su scorte	2.942	163	2.779
Totale	668.650	670.065	(1.415)

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione delle rimanenze di grezzi per circa 2,5 milioni di euro.

Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

Al 30 giugno 2015 presso la raffineria di Sarroch erano detenuti prodotti petroliferi di proprietà di terzi per 14,8 milioni di euro.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti per IVA	6.437	2.575	3.862
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	23.074	56.018	(32.944)
Crediti IRAP	6.751	9.537	(2.786)
Altri crediti tributari	12.731	10.134	2.597
Totale	48.993	78.264	(29.271)

I Crediti per IRES ed IRAP sono riconducibili ad eccedenze di imposta generate nei precedenti esercizi, mentre gli Altri Crediti comprendono, oltre ad imposte chieste a rimborso o pagate a titolo provvisorio (5.886 migliaia di euro), l'iscrizione del credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014/2015 di cui all'art.18 DL 91/14 (6.680 migliaia di euro).

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Ratei attivi	2.847	491	2.356
Risconti attivi	21.198	6.480	14.718
Altri crediti	151.230	130.434	20.796
Totale	175.275	137.405	37.870

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 30.109 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux Srl nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2014 (18.627 migliaia di euro da incassare nel corso del 2° semestre 2015) e al primo semestre 2015 (11.482 migliaia di euro);
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 62.823 migliaia di euro, come descritto al punto 7.1 (59.582 migliaia di euro nell'esercizio precedente);
- certificati bianchi per 12.471 migliaia di euro (di cui 1.324 migliaia di euro già accreditati), relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (6.535 migliaia di euro nel 2014). Tali certificati sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla quotazione di mercato del 30 giugno 2015 (103,01 euro a certificato per il periodo rispetto a 99,55 euro per il 2014);
- il credito, pari a 17.960 migliaia di euro, vantato dalla controllata Sarlux Srl derivante dal riconoscimento della qualifica di "impresa energivora" da parte della Cassa Conguagli Settore Elettrico. L'agevolazione è prevista dal Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83 che individua le imprese a forte consumo di energia elettrica che hanno diritto ad agevolazioni sul pagamento degli oneri di sistema. La Società ha già ottenuto la qualifica di "impresa energivora" per il 2013 e ritiene di possedere i requisiti necessari per ottenerla per il 2014 (già richiesta) e per il 2015. Si segnala che è in corso una verifica da una parte della Commissione Europea di Bruxelles per accettare se l'agevolazione rappresenti "aiuto di Stato": la società, unitamente agli altri operatori del settore, ritiene non sussistano i presupposti per giungere a tale conclusione.
- certificati verdi essenzialmente relativi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili della controllata Sardeolica Srl (10.458 migliaia di euro). Tali certificati verdi sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso o tramite ritiro da parte del G.S.E. ad un prezzo predefinito; i certificati in portafoglio maturati nel periodo sono valorizzati al prezzo definito per il ritiro da parte del G.S.E. (stimato in 101,77 euro/MWh per il 2015 rispetto a 97,4 euro/MWh per il 2014). Gli utili e le perdite realizzati, nonché le eventuali svalutazioni operate in caso di valori di mercato di fine periodo inferiori al valore di carico, sono imputati a conto economico tra gli "Altri proventi" o tra le "Prestazioni di servizi e costi diversi".

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2014	
Terreni e Fabbricati	234.380	3.795	(19.471)	(1.474)	(869)	216.361	
Impianti e Macchinari	2.889.428	39.448	(34.474)	(11.041)	27.132	2.910.493	
Attrezzature industriali e commerciali	28.479	372	(879)		388	28.360	
Altri beni	495.281	1.445	(10.455)		15.294	501.565	
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	88.000	(4)	(22.736)	(48.505)	133.973	
Totale	3.764.786	133.060	(65.283)	(35.251)	(6.560)	3.790.752	
FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2014	
Terreni e Fabbricati	107.325	9.780	(15.156)		(337)	101.612	
Impianti e Macchinari	2.022.550	160.402	(28.006)	(6.915)	(6.059)	2.141.972	
Attrezzature industriali e commerciali	19.833	2.062	(665)		(14)	21.216	
Altri beni	397.653	18.020	(8.933)		(1.916)	404.824	
Totale	2.547.361	190.264	(52.760)	(6.915)	(8.326)	2.669.624	
VALORE NETTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam. e Svalutazioni)	(Svalutazioni)	Altri Movimenti e Rivalutazioni	31/12/2014
Terreni e Fabbricati	127.055	3.795	(4.315)	(9.780)	(1.474)	(532)	114.749
Impianti e Macchinari	866.878	39.448	(6.468)	(160.402)	(4.126)	33.191	768.521
Attrezzature industriali e commerciali	8.646	372	(214)	(2.062)	0	402	7.144
Altri beni	97.628	1.445	(1.522)	(18.020)	0	17.210	96.741
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	88.000	(4)	0	(22.736)	(48.505)	133.973
Totale	1.217.425	133.060	(12.523)	(190.264)	(28.336)	1.766	1.121.128

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	30/6/2015	
Terreni e Fabbricati	216.361	228	(436)		3.986	220.139	
Impianti e Macchinari	2.910.493	10.025	(111)		80.451	3.000.858	
Attrezzature industriali e commerciali	28.360	81	(50)		1.321	29.712	
Altri beni	501.565	283	(417)		14.528	515.959	
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	32.663			(79.815)	86.821	
Totale	3.790.752	43.280	(1.014)	0	20.471	3.853.489	
FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	30/6/2015	
Terreni e Fabbricati	101.612	4.253			(248)	105.617	
Impianti e Macchinari	2.141.972	81.066			6.190	2.229.228	
Attrezzature industriali e commerciali	21.216	370			750	22.336	
Altri beni	404.824	9.734			(1.183)	413.375	
Totale	2.669.624	95.423	0	0	5.509	2.770.556	
VALORE NETTO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam. e Svalutazioni)	(Svalutazioni)	Altri Movimenti e Rivalutazioni	30/6/2015
Terreni e Fabbricati	114.749	228	(436)	(4.253)	0	4.234	114.522
Impianti e Macchinari	768.521	10.025	(111)	(81.066)	0	74.261	771.630
Attrezzature industriali e commerciali	7.144	81	(50)	(370)	0	571	7.376
Altri beni	96.741	283	(417)	(9.734)	0	15.711	102.584
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	32.663	0	0	0	(79.815)	86.821
Totale	1.121.128	43.280	(1.014)	(95.423)	0	14.962	1.082.933

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 188.448 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995, con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997 e con Ministero dello Sviluppo Economico in data 10 giugno 2002 il cui decreto di concessione definitiva è stato trasmesso in data 14 maggio 2013.

Il valore residuo di tali contributi ammonta al 30 giugno 2015 a 1.215 migliaia di Euro (2.124 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

La voce “terreni e fabbricati” comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 70.175 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 4.121 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 40.226 migliaia di euro.

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

La voce “attrezzature industriali e commerciali” comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo collegate all’attività di raffinazione e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce “altri beni” comprende principalmente i serbatoi e gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e grezzi delle società del gruppo (Sarlux Srl, Saras Energia S.A.U. e Deposito di Arcola Srl).

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

Gli incrementi del periodo ammontano a 43.280 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni (base annua)
Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	fino al 2020	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)		8,38%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	
Parco eolico (Impianti e Macchinari)		10,00%
Dotazioni (Attrezzature Impianti e Macchinari)		25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)		20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)		12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)		25,00%

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

Nel corso del periodo sono stati capitalizzati costi interni per 1.593 migliaia di euro.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Altri movimenti	31/12/2014
				Riprese di valore		
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	40.849	1.462	(98)		(39)	42.174
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.742		(96)		(1)	57.645
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	512.105	733			17.632	530.470
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.488	1.021	(2.476)		(668)	20.365
Totale	655.093	3.216	(2.670)	0	16.924	672.563
FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2013	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2014
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	36.790	2.094	(52)		(119)	38.713
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.552	2.557	(14)		(49)	21.046
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	502.668	4.120		(180.000)	(118)	326.670
Totale	558.010	8.771	(66)	(180.000)	(286)	386.429
NETTO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2014
				Riprese di valore contratto Sarlux/GSE		
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	4.059	1.462	(46)	0	80	(2.094)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39.190	0	(82)	0	48	(2.557)
Avviamento	21.909	0	0	0	0	0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	9.437	733	0	180.000	17.750	(4.120)
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.488	1.021	(2.476)	0	(668)	0
Totale	97.083	3.216	(2.604)	180.000	17.210	(8.771)
						286.134

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Altri	30/06/2015
				Riprese di valore	movimenti	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	42.174	175			38	42.387
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.645				(193)	57.452
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriale	530.470	420				530.890
Immobilizzazioni Immateriale in corso e acconti	20.365	330			(351)	20.344
Totale	672.563	925	0	0	(506)	672.982
FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2014	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri	30/06/2015
					movimenti	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	38.713	348			1	39.062
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	21.046	836		4.914	206	27.002
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriale	326.670	16.025				342.695
Immobilizzazioni Immateriale in corso e acconti				18.000		18.000
Totale	386.429	17.209	0	22.914	207	426.759
NETTO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri	(Ammortam.)
				Riprese di valore	movimenti	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.461	175	0	0	37	(348)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	36.599	0	0	(4.914)	(399)	(836)
Avviamento	21.909	0	0	0	0	0
Altre Immobilizzazioni Immateriale	203.800	420	0	0	0	(16.025)
Immobilizzazioni Immateriale in corso e acconti	20.365	330	0	(18.000)	(351)	0
Totale	286.134	925	0	(22.914)	(713)	(17.209)
						246.223

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriale ammontano a 8.890 migliaia di euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Avviamento

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

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce accoglie principalmente il valore del contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato tra la controllata Sarlux Srl ed il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto, scadente nel 2020, è stato valutato secondo i criteri previsti dallo IAS 36 ed al 31 dicembre 2014 una perizia esterna ne ha determinato il valore in 180.000 migliaia di euro; l'ammortamento relativo al primo semestre 2015 ammonta a 15.000 migliaia di euro.

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 30 giugno 2015, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota		Quota (%) di Gruppo (%) al 06-15	Quota di Gruppo (%) al 12-14	Quota su Cap. Sociale	Azioneista	%	Rapporto di
				detenuta	detenuta					di diritto	partecipazione
				di Gruppo (%)	al 12-14					di voto	di voto
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemmini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.U.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarrock (CA)	Euro	100.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllate:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	468.046	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	63.894	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	122.143	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	Deposito di Arcola S.r.l.	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	9.027.079	5,95%	5,95%	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni

Come in precedenza indicato, nel corso del primo semestre 2015 è stato completato il processo di fusione per incorporazione di Labor Eolica S.r.l. in Alpha Eolica S.r.l.

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

5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	30/06/2015	31/12/2014
Consorzio La Spezia Utilities	7	7
Sarda Factoring	495	495
Totale	502	502

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 giugno 2015, pari a 138.304 migliaia di euro, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette per 96.022 migliaia di euro a titolo di tax asset sulle perdite fiscali ancora da utilizzare ai fini del Consolidato Nazionale IRES;
- imposte anticipate nette della controllata Sarlux Srl per 14.714 migliaia di euro, di cui anticipate per 95.416 migliaia di euro relativi alla linearizzazione dei ricavi - IAS 17 e IFRIC 4 -, e differite per 84.694 migliaia di euro relative rispettivamente alla valutazione del contratto col GSE per 51.400 migliaia di euro e ad ammortamenti eccedenti e anticipati per 33.294 migliaia di euro;

- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia SAU per 19.839 migliaia di euro, essenzialmente formate dal tax asset su perdite fiscali.

La variazione in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2014, pari a 71.149 migliaia di euro, è principalmente riconducibile al rilascio di imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse utilizzate, nei limiti di legge, a compensazione dell'imponibile di periodo del Consolidato Nazionale IRES.

Tali imposte sono state considerate recuperabili sulla base delle prospettive di redditività futura del Gruppo.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 giugno 2015 è pari a 5.464 migliaia di euro (5.125 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine di un credito finanziario vantato dalla capogruppo Saras SpA nei confronti di terzi (4.684 migliaia di euro).

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	30/6/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	249.972	249.723	249
Finanziamenti bancari	50.286	31.668	18.618
Banche c/c	49.240	68.749	(19.509)
Strumenti finanziari derivati	12.452	172.348	(159.896)
Altre passività finanziarie a breve	27.554	27.631	(77)
Totale Passività finanziarie a breve termine	389.504	550.119	(160.615)
Totale Passività finanziarie a lungo termine	388.636	276.595	112.041
Totale Passività finanziarie	778.140	826.714	(48.574)

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

Saras SpA in data 16 luglio 2010, ha emesso un prestito obbligazionario del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni, scadente il 21 luglio 2015. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, non sono assistite da garanzia e non prevedono covenants. Tale prestito è stato regolarmente rimborsato alla scadenza contrattuale.

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

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

I finanziamenti bancari e i prestiti obbligazionari sono valutati col criterio del costo ammortizzato.

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	30/6/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	1.670	845	825
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.421.656	1.713.439	(291.783)
Totale	1.423.326	1.714.284	(290.958)

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

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" include il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato nel corso del 2012 dall'Iran il cui pagamento continua ad essere sospeso per effetto delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali, causa embargo petrolifero totale deciso dall'Unione Europea.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/6/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti per IVA	95.841	56.355	39.486
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	576	17.870	(17.294)
Debiti IRAP	5.004	4.801	203
Altri debiti tributari	137.331	89.638	47.693
Totale	238.752	168.664	70.088

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi all'acconto d'imposta versato, per legge, a dicembre 2014 ma non ricorrente in corso d'anno.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (126.810 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (6.137 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.3.4 Altre passività

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

	30/6/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	10.291	8.401	1.890
Debiti verso il personale	24.364	22.121	2.243
Debiti verso Ministero per contributi	15.679	15.679	0
Debiti verso altri	25.101	25.533	(432)
Altri ratei passivi	170	342	(172)
Altri risconti passivi	5.231	1.047	4.184
Totale	80.836	73.123	7.713

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

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

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di euro) in precedenza accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo, relative al periodo 2005-2007. Il ricorso presentato presso la Commissione Tributaria Provinciale ha visto la Società soccombere e si è ora in attesa di fissazione dell'udienza presso la Commissione Tributaria Regionale.

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	30/6/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	173.728	173.727	1
Finanziamenti bancari	214.908	102.868	112.040
Totale Passività finanziarie a lungo termine	388.636	276.595	112.041

In data 17 luglio 2014 la capogruppo Saras SpA ha effettuato un *“private placement”* di titoli obbligazionari per un valore nominale complessivo di Euro 175 milioni. I titoli obbligazionari, con scadenza in data 17 luglio 2019, hanno una cedola fissa del 5% su base annua. I titoli obbligazionari sono stati ammessi alle contrattazioni presso il sistema multilaterale di negoziazione austriaco, Third Market del Wiener Borse AG.

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

In data 23 marzo 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 150 milioni di Euro con scadenza a quattro anni, con un gruppo di primari istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua, è rimborsabile in sette rate, di cui la prima, pari al 5% del capitale, il 6 marzo 2016 e l'ultima il 6 marzo 2019.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti bancari sono riportate nella seguente tabella:

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/14	Residuo al 30/06/15	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
Finanziamento in pool	23-mar-15	150,0	Euribor 6M	-	148,2	7,1	141,1		
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	111,8	96,0	40,4	55,6		
				111,8	244,2	47,5	196,7		
Sardeolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	22,7	21,0	2,8	18,2		
				22,7	21,0	2,8	18,2		
Totale debiti verso banche per finanziamenti				134,5	265,2	50,3	214,9		

Il finanziamento acceso da Saras SpA per 170 milioni di euro è soggetto a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,25 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti) al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.

- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.

- per quanto concerne la distribuzione di dividendi, la stessa è consentita per un ammontare massimo pari al 60% dell'Utile Netto Adjusted Consolidato a condizione che il vincolo Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA venga rispettato considerando anche tale distribuzione. Si sottolinea che il vincolo in oggetto risulta coerente con la politica già da tempo adottata dalla Capogruppo.

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

Il finanziamento acceso da Saras SpA per 150 milioni di euro è soggetto a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti) al 31 dicembre di ogni anno.

- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.

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

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

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

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

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

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

I vincoli di tipo finanziario la cui verifica è prevista al 30 giugno 2015 sono stati rispettati.

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2014	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	30/06/2015
Fondo smantellamento impianti	18.963	41	0	0	19.004
Fondo oneri per quote di CO ₂	32.273	14.561	(21.644)	0	25.190
Altri fondi rischi	20.797	10	(208)	0	20.599
Totale	72.033	14.612	(21.852)	0	64.793

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso..

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 25.190 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

Nell'ambito del "Piano di Allocazione" delle quote di emissione per il periodo 2013-2020, il sito produttivo di Sarroch è stato oggetto di un'assegnazione di 2.815.928 (di cui 304.891 relative agli impianti nord non ancora accreditate) tonnellate di CO₂, per l'esercizio 2015; all'interno di tale assegnazione, la parte tecnicamente riconducibile agli impianti di raffinazione, calcolata applicando una metodologia coerente con le disposizioni previste dal nuovo piano di allocazione, è pari a 2.196.430 tonnellate di CO₂, mentre quella relativa al solo impianto di cogenerazione è pari a 619.498 tonnellate di CO₂. La situazione che ne emerge è la seguente:

- per gli impianti di raffinazione, le emissioni effettive al 30 giugno sono state pari a 1.436.702 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (382.355 quote per un controvalore di 2.760 migliaia di Euro);
- per l'impianto di cogenerazione, le emissioni effettive al 30 giugno sono state pari a 1.919.146 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.634.843 quote per un controvalore di 11.801 migliaia di Euro).

Nel corso dell'esercizio è stato utilizzato il fondo per 21.644 migliaia di Euro a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del passato esercizio.

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

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Trattamento di fine rapporto	11.756	11.917	(161)
Altri fondi complementari	94	94	0
Totale	11.850	12.011	(161)

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato è stato determinato sulla base di tecniche attuariali. In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinanzi al giudice adito. A seguito della citata disdetta, il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente, configurato come fondo a contributi definiti.

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

Saldo al 31.12.2013	13.440
Accantonamento parte piano a contributi definiti	6.853
Utilizzi	(3.321)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.055)
Saldo al 31.12.2014	11.917
Accantonamento parte piano a contributi definiti	3.036
Utilizzi	(161)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(3.036)
Saldo al 30.06.2015	11.756

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

Saldo al 31.12.2013	6.466
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
Saldo al 31.12.2014	94
Accantonamento parte piano a contributi definiti	0
Utilizzi	0
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	0
Saldo al 30.06.2015	94

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 8.780 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere ed alla controllata Sardeolica.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Risconti passivi	308.181	329.369	(21.188)
Altri debiti	1.831	1.831	0
Totale	310.012	331.200	(21.188)

Rispetto al 31 dicembre 2014, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di

cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del gas, che risulta componente determinante per la tariffa dell'energia elettrica.

5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	30/6/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	594.959	856.034	(261.075)
Risultato netto	230.083	(261.847)	491.930
Totale Patrimonio netto	890.598	659.743	230.855

Capitale sociale

Al 30 giugno 2015 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 594.959 migliaia di euro, con un decremento netto di 261.075 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (perdita di 261.847 migliaia di euro);
- aumento, pari a 765 migliaia di euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- incremento dovuto alla traduzione di bilanci in valuta estera (7 migliaia di euro).

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

Risultato netto

L'utile consolidato del periodo ammonta a 230.083 migliaia di euro.

Dividendi

In data 28 aprile 2015 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, ha deliberato di non distribuire dividendi.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.402.430	5.206.136	(803.706)
Cessione energia elettrica	243.843	265.808	(21.965)
Altri compensi	5.670	12.349	(6.679)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	1.126	182	944
Totale	4.653.069	5.484.475	(831.406)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 803.706 migliaia di euro, essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (239.040 migliaia di euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica Srl (4.803 migliaia di euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl è ricompreso l'effetto della linearizzazione calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, le curve forward relative sia al prezzo del gas che al cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa; dette proiezioni vengono riconsiderate allorchè subiscono variazioni significative.

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

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

6.1.2 Altri proventi

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

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	2.361	4.160	(1.799)
Cessione materiali diversi	179	1.346	(1.167)
Contributi	10.472	9.933	539
Noleggio di navi cisterne	312	2.894	(2.582)
Recupero per sinistri e risarcimenti	746	2.797	(2.051)
Riconoscimento oneri emission trading	11.481	9.086	2.395
Altri ricavi	34.347	22.158	12.189
Totale	59.898	52.374	7.524

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

La voce "Riconoscimento oneri emission trading" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux Srl derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92, del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. L'aumento, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla variazione del prezzo delle quote (da 5,57 euro/quota nel 2014 a 7,12 euro/quota nel 2015).

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica (certificati bianchi per 10.734 migliaia di euro rispetto a 6.897 migliaia di euro del primo semestre dell'esercizio precedente) maturati nel corso del periodo, nonché servizi forniti dalla controllata Sarlux Srl nel sito di Sarroch a primari operatori del settore petrolifero per 10.362 migliaia di euro.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Acquisti di materie prime	3.170.193	4.272.167	(1.101.974)
Acquisti di semilavorati	155.332	113.094	42.238
Acquisti di materiale vario e di consumo	41.291	37.065	4.226
Acquisto prodotti finiti	537.115	810.575	(273.460)
Variazione rimanenze	(19.220)	(75.348)	56.128
Totale	3.884.711	5.157.553	(1.272.842)

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano per 1.272.842 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Costi per servizi	242.696	264.608	(21.912)
Costi per godimento beni di terzi	6.725	7.104	(379)
Accantonamenti per rischi	13.694	12.732	962
Oneri diversi di gestione	12.200	11.211	989
Totale	275.315	295.655	(20.340)

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

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

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO₂ di competenza del periodo in esame non ancora acquistate al 30 giugno 2015.

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

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Salari e stipendi	54.740	46.888	7.852
Oneri sociali	16.550	14.521	2.029
Trattamento di fine rapporto	3.036	2.862	174
Altri costi	1.914	1.908	6
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	1.780	1.815	(35)
Totale	78.020	67.994	10.026

L'incremento della voce è essenzialmente dovuto alla maggiore forza lavoro media, conseguenza dell'acquisizione del ramo d'azienda Versalis perfezionatasi alla fine dell'esercizio precedente.

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

I destinatari del Piano sono:

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

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di performance determinati in relazione al posizionamento relativo del "Total Shareholder Return" (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap (il "Peer Group"). Il TSR è calcolato come variazione del valore dell'azione Saras e di quelle dei Peer Group intercorsa nel triennio 2013/2015; la variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2012 al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

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

Il Consiglio di Amministrazione, in data 8 agosto 2013, ha definito il numero massimo di azioni da assegnare ai singoli beneficiari; nella presente situazione contabile consolidata, il costo di competenza è pari a 765 migliaia di Euro.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	17.209	3.140	14.069
Svalutazione delle immobilizzazioni immateriali	22.914	2.518	20.396
Ripristino Svalutazione delle immobilizz. immateriali		(5)	5
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	95.423	93.578	1.845
Ripristino Svalutazione delle immobilizz. materiali		(1.295)	1.295
Totale	135.546	97.936	37.610

L'incremento dell'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è dovuto all'ammortamento del valore contratto, ripristinato alla fine dell'esercizio precedente, tra il G.S.E. e la controllata Sarlux Srl; nel corso del periodo sono inoltre state svalutate immobilizzazioni immateriali.

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Proventi finanziari :			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	0	0	0
Proventi diversi dai precedenti:			
- interessi c/c bancari e postali	336	280	56
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	19.099	14.188	4.911
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	131.975	25.223	106.752
- altri proventi	180	312	(132)
Utili su cambi	61.641	32.383	29.258
Totale proventi finanziari	213.231	72.386	140.845
Oneri finanziari :			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(10.531)	(24.356)	13.825
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(88.287)	(22.679)	(65.608)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(20.736)	(17.945)	(2.791)
Perdite su cambi	(108.737)	(36.193)	(72.544)
Totale oneri finanziari	(228.291)	(101.173)	(127.118)
Totale netto	(15.060)	(28.787)	13.727

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

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Interessi netti	(20.400)	(17.665)	(2.735)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	52.256	(7.624)	59.880
- realizzati	43.688	2.544	41.144
- fair value delle posizioni aperte	8.568	(10.168)	18.736
Differenze cambio nette	(47.096)	(3.810)	(43.286)
Altro	180	312	(132)
Totale	(15.060)	(28.787)	13.727

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2015 ha comportato un provento netto pari a 8.568 migliaia di euro (rispetto ad un onere netto pari a 10.168 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'"hedge accounting".

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Imposte correnti	18.917	885	18.032
Imposte differite (anticipate) nette	75.315	(28.624)	103.939
Totale	94.232	(27.739)	121.971

Le imposte correnti di competenza del periodo sono costituite dall'IRES calcolata sugli imponibili delle società italiane e dall'IRAP. La variazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è riferibile all'effetto dei risultati positivi di periodo conseguiti da alcune società consolidate ai fini del Consolidato Fiscale Nazionale IRES.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono sia all'utilizzo di imposte anticipate (iscritte negli esercizi precedenti sulle perdite fiscali accumulate) a fronte del risultato positivo del periodo, sia alle variazioni intervenute nel corso del periodo nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali.

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA e Sarlux Srl sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoca da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come remota. Nel periodo non sono occorsi eventi che abbiano modificato tale valutazione di rischio.

Inoltre, per quanto riguarda la controllata Sarlux Srl si segnala che sussistono contenziosi in essere circa il non riconoscimento della qualificazione dell'impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di "certificati verdi"; le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi del D.Lgs. 79/99 e della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas – AEEG - n. 42/02) sono infatti soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete.

In particolare:

- i) Produzioni 2002-2005. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, in esito ad un'ispezione sull'impianto IGCC effettuata nel 2007, ha interpretato a posteriori e in modo diverso da quanto avveniva all'epoca della produzione, la delibera sopraindicata. Di conseguenza, l'AEEG ha ritenuto la società soggetta all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per gli anni dal 2002 al 2005; per tutte le annualità contestate Sarlux ha instaurato un contenzioso amministrativo. Nel mese di marzo 2015 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso di Sarlux per gli anni 2002-2005 annullando gli esiti dell'ispezione e gli atti impugnati con cui veniva imposto alla società l'acquisto di certificati verdi. In data 23 luglio 2015 l'Autorità per l'energia elettrica ed il gas ha deliberato, da una parte, che il GSE, in ottemperanza alla citata sentenza proceda a restituire a Sarlux costi netti dalla stessa sostenuti per l'acquisto di certificati verdi per circa 11,8 milioni di euro, dall'altra di proporre un ricorso al Consiglio di Stato per ottenere chiarimenti limitatamente ad altri costi netti sostenuti da Sarlux per circa 5,9 milioni di euro che, in base ad un'interpretazione letterale della sentenza dovrebbero altresì essere restituiti a Sarlux. Sarlux, ritenendo che la Sentenza del Consiglio di Stato non necessiti di chiarimenti e che i motivi già presentati nel ricorso in appello siano esaustivi, sta comunque valutando la fondatezza, nel merito, delle osservazioni espresse dall'Autorità. Nella presente Situazione Contabile risulta iscritto un credito netto di Euro 17.700.910 per gli anni 2002-2005 (onere lordo per Euro 31.937.498 al netto di un rimborso in regime di Cip n.6/92 di Euro 14.236.588).
- ii) Produzione 2009. Il Consiglio di Stato, nella propria sentenza indicata nel paragrafo precedente, non si è espresso relativamente ad un punto oggetto di ricorso (qualifica dell'idrogeno prodotto dall'impianto come "calore utile"), interpretazione che, qualora favorevolmente accolta, avrebbe permesso alla controllata di risultare cogenerativa anche con riferimento alla produzione 2009. Sarlux, ritenendo fondati i motivi già presentati nel ricorso al Consiglio di Stato, intende iniziare un nuovo contenzioso al fine di vedere riconosciute come valide le proprie ragioni in relazione alla cogeneratività derivante dalla produzione di idrogeno come "calore utile". Nella presente Situazione Contabile risulta iscritto un credito netto di Euro 4.966.320 per il 2009 (onere lordo per Euro 12.331.199 al netto di un rimborso in regime di Cip n. 6/92 di Euro 7.364.879).
- iii) Produzioni 2011, 2012 e seguenti. Per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 la Società ha presentato la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02, come per gli anni precedenti, ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011 e successive) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato diversi ricorsi al TAR tesi a vedere confermata l'applicabilità della delibera 42/02 o, in caso di applicabilità della normativa CAR, il rispetto dei parametri di cogenerazione per gli anni in oggetto. Nel frattempo, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società per le produzioni 2011, 2012 e 2013 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare pari a Euro 67.041.292 ed ha immediatamente inoltrato la richiesta di rimborso all'AEEG ottenendo Euro 11.744.546 per il 2011 e Euro 15.140.666 per il 2012, mentre si stima un rimborso di circa 9 milioni di Euro correlato all'obbligo 2013. La situazione sopra riportata è riferibile anche agli esercizi 2014 e 2015; per l'esercizio 2014 in particolare il GSE ha già rigettato la dichiarazione di cogeneratività presentata dalla società e, ad oggi, nessuna comunicazione in relazione al numero di certificati verdi da acquistare è stata ricevuta. Qualora la società dovesse soccombere in giudizio, l'onere netto stimato per il 2014 ammonterebbe a circa 5 milioni di euro. Ancorché il ricorso al TAR teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 sia stato rigettato nel febbraio 2015, Sarlux Srl ritiene che le motivazioni di detto ricorso (il cui rigetto è comunque appellabile) e di quello teso a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate, e non ha conseguentemente proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento agli esercizi dal 2011 in poi.

7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

Sulla base di quanto previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux Srl, in qualità di titolare di convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP 6/92 ed in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, in data 16 dicembre 2009 ha manifestato, con effetti non vincolanti, al Gestore dei Servizi Elettrici (GSE) l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione.

Il GSE ha determinato i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata; il Ministero dello Sviluppo Economico ha successivamente prorogato al 30 settembre 2015 il termine per la presentazione dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6. La società sta valutando le diverse alternative a disposizione, al fine di pervenire ad una determinazione entro la data utile.

7.3 Rapporti con parti correlate

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

7.4 Informativa sugli strumenti finanziari (IFRS 7 e IFRS 13)

L'informativa sugli strumenti finanziari da fornire nei bilanci e nelle situazioni contabili infrannuali è definita principalmente, per quanto applicabile al Gruppo Saras, dai principi IFRS 7 e 13.

Il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, richiede alle entità di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

Il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value*, divenuto applicabile a partire dal 1° gennaio 2013, richiede informativa aggiuntiva in materia di fair value, parte della quale è richiesta anche per le situazioni contabili infrannuali. In generale, il principio chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*.

Gerarchia di fair value

I punti a) e b) del paragrafo 93 del principio in oggetto richiedono di fornire l'ammontare delle attività e delle passività misurate al *fair value*, suddivise per gerarchia di *fair value*. A tal fine, giova ricordare che l'IFRS 13 definisce una precisa gerarchia del fair value organizzata su tre livelli. Il criterio adottato riguarda proprio il livello di osservabilità degli input impiegati per la stima. Essi determinano, di fatto, diversi livelli di attendibilità del fair value, a seconda che si tratti di:
(a) quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo – secondo la definizione data dallo IAS 39 – per le attività o passività oggetto di valutazione (livello 1);
(b) tecniche di valutazione che prendono a riferimento input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato (livello 2);
(c) tecniche di valutazione che prendono a riferimento input che non sono basati su dati di mercato osservabili (livello 3).

Ciò premesso, la seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al *fair value* dal Gruppo al 30 giugno 2015 suddivise per gerarchia di *fair value*:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse	
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2
FUTURES	12.562			2.609		
SWAPS	7.926				391	
OPTIONS	5.111					
Totale	25.599	0	0	2.609	391	0

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse	
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2
FUTURES	(4.845)					
SWAPS	(5.220)				(2.387)	
OPTIONS						
Totale	(10.065)	0	0	0	(2.387)	0

Tecniche di valutazione

Come si evince anche dalla tabella del paragrafo precedente, gli strumenti finanziari valutati al fair value dal Gruppo Saras sono rappresentati sostanzialmente dai derivati stipulati principalmente dalla Capogruppo (ma anche dalla controllata Sardeolica Srl) per mitigare i rischi di cambio, di interesse e di prezzo dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

Nel particolare, la valutazione del fair value di tali strumenti avviene:

- Per i derivati su tassi di interesse e su cambi, sulla base di comunicazioni periodiche ed ufficiali ricevute dalle controparti (intermediari finanziari) con le quali gli strumenti sono stati posti in essere;
- Per i derivati su commodities, sulla base degli estratti conto delle posizioni aperte che vengono ricevuti periodicamente dal *Clearing broker* tramite il quale tali strumenti vengono stipulati.

Per tutte le tipologie di strumenti derivati sopra descritte, le valutazioni al fair value ricevute dalle controparti delle posizioni aperte sono verificate tramite confronto con la valutazione al fair value che viene effettuata all'interno del Gruppo per le stesse posizioni. Tali valutazioni interne sono effettuate utilizzando parametri di riferimento osservabili sui mercati (quotazioni spot e a termine di tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi di grezzi e di prodotti petroliferi così come disponibili su mercati attivi regolamentati).

La valutazione non considera il rischio di controparte in quanto l'effetto non è significativo considerando i depositi a garanzia esistenti.

Si ricorda che il fair value delle attività non correnti destinate alla vendita è stato determinato sulla base del prezzo di cessione negoziato con la controparte al netto degli oneri connessi alla transazione.

Il Gruppo Saras non detiene attività o passività finanziarie classificabili, ai sensi dell'IFRS 13, come misurate al fair value di livello 3.

Il criterio di Gruppo prevede che la rilevazione del trasferimento di attività e passività finanziarie misurate al *fair value* da una gerarchia all'altra avvenga alla data in cui si verifica l'evento alla base delle circostanze che determinano il trasferimento stesso.

Non si sono verificati trasferimenti tra gerarchie di *fair value* rispetto all'esercizio precedente.

Con riferimento alle restanti attività e passività finanziarie non direttamente misurate al *fair value*, si precisa che il valore d'iscrizione in bilancio delle stesse approssima il *fair value*.

7.5 Altro

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

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Dario Scaffardi, Vice Presidente Esecutivo del Consiglio di Amministrazione, e Corrado Costanzo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2015 – 30 giugno 2015.

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2015:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

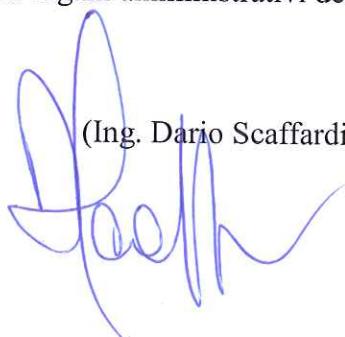
2. la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle operazioni rilevanti con parti correlate.

La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 6 agosto 2015

Firma organi amministrativi delegati



(Ing. Dario Scaffardi)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari



(Dott. Corrado Costanzo)



Building a better
working world

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 72212037
ey.com

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Saras S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dalla movimentazione del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalla relativa nota integrativa della Saras S.p.A. e controllate (Gruppo Saras) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras al 30 giugno 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2014 sono stati rispettivamente sottoposti a revisione contabile e a revisione contabile limitata da parte di un altro revisore che, il 3 aprile 2015, ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio, e l' 8 agosto 2014, ha espresso delle conclusioni senza modifica sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Milano, 7 agosto 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Alberto Romeo
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.IVA 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997