

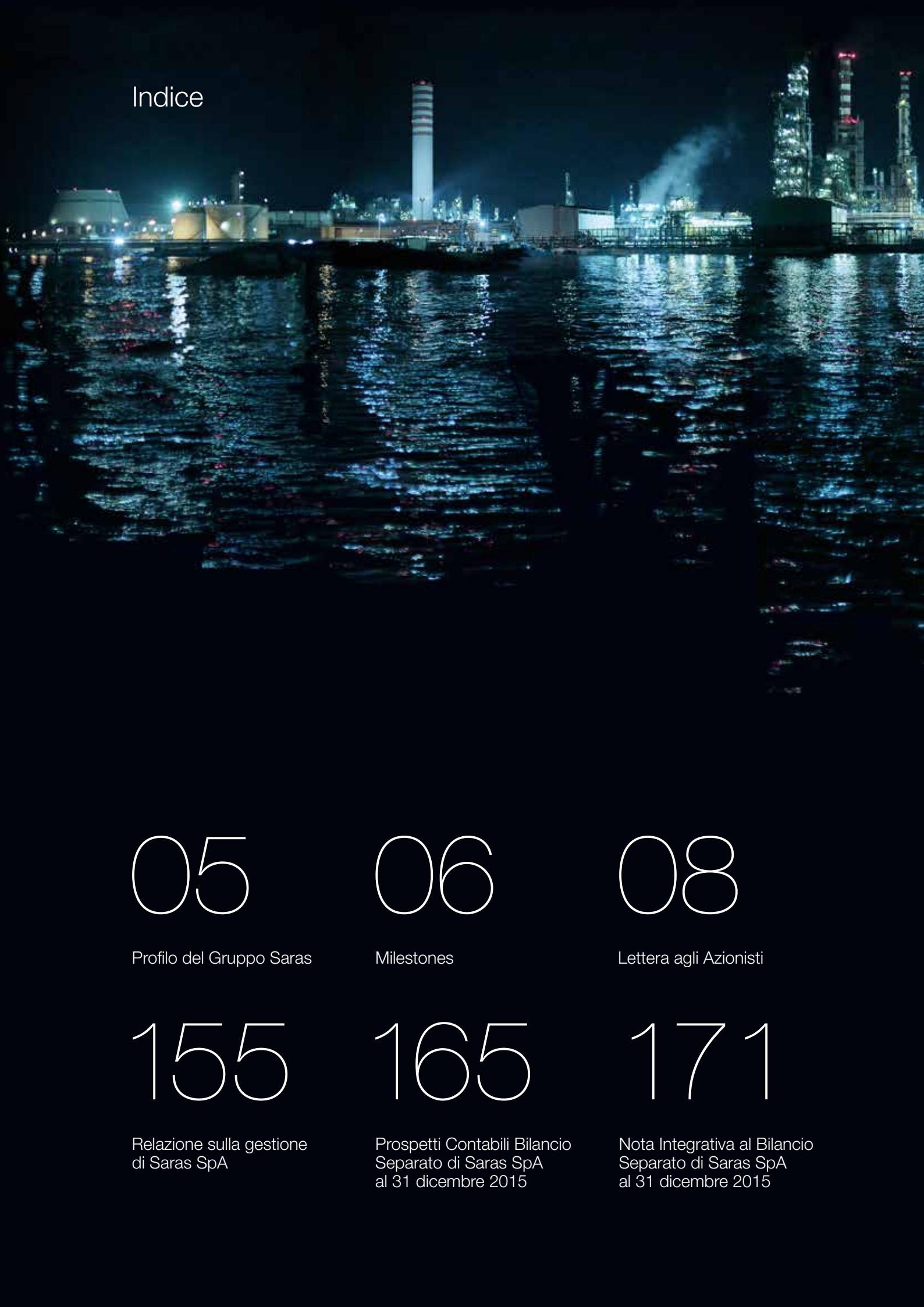
BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO  
E PROGETTO DI BILANCIO SEPARATO DI SARAS S.P.A  
AL 31 DICEMBRE 2015







# Indice



05

Profilo del Gruppo Saras

06

Milestones

08

Lettera agli Azionisti

155

Relazione sulla gestione  
di Saras SpA

165

Prospetti Contabili Bilancio  
Separato di Saras SpA  
al 31 dicembre 2015

171

Nota Integrativa al Bilancio  
Separato di Saras SpA  
al 31 dicembre 2015



11

Relazione sulla gestione  
Gruppo Saras

83

Prospetti Contabili Bilancio  
Consolidato Gruppo Saras  
al 31 dicembre 2015

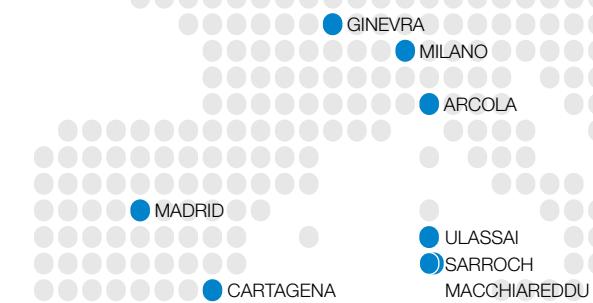
89

Nota Integrativa  
al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2015

229

Relazioni ai Bilanci 2015

Un cuore indipendente  
nel centro del Mediterraneo



GINEVRA  
MILANO  
ARCOLA  
MADRID  
CARTAGENA  
ULASSAI  
SARROCH  
MACCHIAREDDU

# Profilo del Gruppo Saras

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 (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 10,0). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria 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. Per sfruttare in modo ottimale queste straordinarie risorse, Saras ha introdotto un modello di business basato sull'integrazione della propria Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di raffineria e le attività commerciali. In tale ambito rientra anche la controllata Saras

Trading SA, incorporata a Ginevra nel mese di settembre 2015, che si occupa di acquisire grezzi e altre materie prime per la raffineria del Gruppo, di venderne i prodotti raffinati, e di svolgere anche attività di trading, agendo da una delle principali piazze mondiali per gli scambi sulle commodities petrolifere.

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 2015 circa 2,57 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,39 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 i 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 ed 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.

## PROFILO DEL GRUPPO SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELATORI  
AI BILANCI  
2015

# Milestones

## Anni 1960 - Inizio attività

**1962:** Angelo Moratti fonda Saras.

**1965:** avvio della raffineria di Sarroch.

**1968:** installazione di una nuova unità di distillazione primaria e dell'impianto di Cracking Catalitico a letto fluido (FCC).

## Anni 1970 - Potenziamento impianti

**1970:** installazione dell'unità di Alchilazione e di un impianto per il trattamento delle acque reflue.

## Anni 1980 - Incremento della capacità di conversione

**1983:** installazione dell'unità di Visbreaking (VSB) e di un'unità di distillazione sotto vuoto (Vacuum).

**1984:** installazione di una nuova unità di Reforming Catalitico (CCR).

**Fine anni '80:** potenziamento dell'unità FCC sino alla capacità di 94.000 bl/giorno.

## Anni 1990 - Ambiente e nuove tecnologie, espansione nel mercato extra-rete

**1992:** installazione della prima unità di Mild Hydrocracking (MHC1).

**Metà anni '90:** Saras inizia ad operare nel mercato extra-rete (vendite all'ingrosso) in Spagna (Saras Energia) ed in Italia (Arcola Petrolifera).

## Anni 2000 - IPO, nuovi investimenti in alta tecnologia ed ambiente

**2001:**

- Avviamento dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione a ciclo combinato).

- installazione di una seconda unità Mild Hydrocracking (MHC2).

- installazione di un'unità di eterificazione (TAME).

**2005:** il parco eolico di Ulassai è operativo con una potenza installata pari a 72MW.

**2006:** IPO per perseguire progetti di crescita e cercare nuove opportunità.

**2007:** aumento capacità di conversione, e significativo miglioramento della produzione di gasolio per autotrazione.

**2008:**

- ottenimento della registrazione EMAS (Eco Management Audit Scheme).
- avvio dell'unità di trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo (TGTU).
- avviamento dell'unità di desolforazione delle benzine (U800).

**2009:**

- Inizio commercializzazione di benzina e gasolio a 10 ppm (parti per milione) della concentrazione di zolfo. Significativa riduzione delle emissioni indirette di SO<sub>2</sub>.
- Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale), che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo, e che consentono di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali.

- Estensione della rete di distribuzione nell'area meridionale della Spagna, mediante l'integrazione di 71 stazioni di servizio acquisite da ERG.

- Inaugurata l'opera d'arte "La cattura dell'Ala del Vento" dedicata al parco eolico di Ulassai dall'artista Maria Lai.

- Durante la manutenzione dell'impianto MHC1, si è verificato un tragico evento con il decesso di tre operai.

- Completato un importante ciclo di manutenzione ed investimenti, de-

terminanti per la redditività della società, agli impianti: Topping 1, FCC, ALKY, TAME, MHC1, MHC2, e VSB.

## Anni 2010 - Focus su sicurezza, ambiente, efficienza e miglioramento della redditività

**2010:**

- Avvio del "Progetto Focus", volto a migliorare efficienza produttiva, efficacia operativa ed a razionalizzare i costi.
- Saras diventa membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum), e può operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell'OCIMF.
- Emissione obbligazionaria presso la Borsa del Lussemburgo, rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro e della durata 5 anni.

**2011:**

- "Project Focus" consegue risultati positivi ed viene esteso anche alle attività di "Programmazione" e "Supply & Trading".
- Il Gruppo sfrutta la propria flessibilità commerciale ed operativa per sopperire alla mancanza di grezzi libici, in conseguenza della guerra civile che sconvolge il paese.
- Viene compiuta la fermata decennale per la manutenzione programmata dell'intero impianto IGCC.
- La controllata "Sardeolica Srl" porta la capacità installata del parco eolico di Ulassai da 72 a 96 MW.

**2012:**

- Il Consiglio di Amministrazione di Saras approva il Piano Industriale 2013-2017, basato su attività mirate ad incrementare l'efficacia e l'efficienza, ed a perseguire nuove opportunità commerciali.
- Presso il segmento Raffinazione, viene effettuato il *revamping* del MildHydroCracking-2 (MHC2).
- Essere fra i più sicuri ed efficienti

operatori del settore rimane la sfida principale per il Gruppo Saras, in un contesto competitivo difficile ed aggravato dalla recessione nella Zona Euro.

#### 2013:

- La strategia industriale del Gruppo resta focalizzata sulla ricerca della *performance* operativa ottimale.
- Un'importante riorganizzazione societaria viene portata a compimento, trasferendo il ramo d'azienda del segmento Raffinazione da Saras SpA alla controllata Sarlux Srl.
- Rosneft acquisisce a fine aprile il 13,70% del capitale sociale di Saras SpA dagli azionisti di maggioranza, i dottori Gian Marco e Massimo Moretti ed, a metà giugno un ulteriore 7,29% dai mercati finanziari, mediante un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale.

#### 2014:

- Il Gruppo Saras prosegue le iniziative di "asset management" mirate alla riduzione dei costi, all'incremento dell'efficienza energetica, ed al coordinamento tra attività commerciali e gestione operativa della raffineria.
- Emissione obbligazionaria presso il sistema multilaterale di negoziazione austriaco, del valore nominale di 175 milioni di Euro e della durata 5 anni.
- Vengono effettuate con successo le importanti attività di "turnaround" quinquennale presso l'impianto FCC di Cracking Catalitico, e le sue due principali unità ancillari: Alchilazione (Alky) ed Eterificazione (TAME).
- Arcola Petrolifera Srl viene fusa per incorporazione in Saras SpA, con effetti contabili e fiscali a decorrere dal 1 gennaio 2014.
- Il 29 dicembre 2014 Sarlux Srl acquisisce un ramo d'azienda di Versalis SpA, composto da circa l'80% delle unità produttive del complesso petrolchimico Versalis di Sarroch, in Sardegna. Con questa formidabile operazione di crescita, il Gruppo Saras realizzerà notevoli

sinergie industriali ed organizzative, e rafforzerà ulteriormente la sua posizione nel panorama competitivo internazionale.

#### 2015:

- Il 2015 ha segnato un cambiamento strutturale dei mercati petroliferi: prezzi del grezzo più equilibrati, maggior disponibilità di tipologie di grezzo non-standard, ripresa dei consumi di prodotti petroliferi, razionalizzazione del sistema di raffinazione europeo, riduzione della capacità "spare" a livello globale e correzione di alcune distorsioni di mercato, che in passato avevano favorito le raffinerie extra Europee. Tali fattori, tutti insieme, hanno concorso alla ripresa dei margini di raffinazione e dei "crack spreads", portando benefici maggiori per le raffinerie complesse come quella di proprietà del Gruppo Saras.
- Per cogliere appieno le opportunità offerte dal nuovo mercato, il Gruppo Saras ha sviluppato un innovativo modello di business che si avvale di una gestione integrata della Supply Chain (ovvero della filiera di approvvigionamento della materia prima). Nello specifico, lavorando in stretto coordinamento con gli esperti di programmazione della lavorazione di raffineria, il dipartimento commerciale esplora a fondo il mercato e acquista i grezzi che in quel determinato momento risultano avere gli economics di lavorazione più redditizi. Successivamente, il dipartimento incaricato della gestione operativa degli impianti utilizza competenze e strumenti specifici per miscelare e trasformare tali grezzi in prodotti finiti. Questo modello integrato è altamente remunerativo e sofisticato, ma può essere adottato solo grazie alla flessibilità ed alla complessità della raffineria di Sarroch.
- In data 6 marzo Saras ha sottoscritto un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo pari a 265 milioni di Euro, con lo scopo di rifinanziare debito esistente e di supportare le generali esigenze societarie. Tale finanziamento verrà rimborsato secondo un piano di ammortamento prestabilito, con scadenza finale al 10 Dicembre 2020.

prestabilito, con scadenza finale al 6 marzo 2019.

- In data 4 settembre 2015 è stata costituita a Ginevra (Svizzera), una società chiamata "Saras Trading SA", che si occuperà principalmente di acquisire grezzi ed altre materie prime per la raffineria del Gruppo Saras e di venderne i prodotti raffinati. Saras Trading, inoltre, svolgerà anche attività di trading indipendente su grezzo e prodotti petroliferi, e sfrutterà il suo posizionamento in una delle principali piazze mondiali per gli scambi sulle commodities petrolifere, per avere un miglior accesso alle informazioni di mercato.

- In data 15 ottobre, si è svolto presso la raffineria di Sarroch il "Capital Markets Day" del Gruppo Saras. Durante l'evento è stato presentato il Piano Industriale 2016–2019, che si basa sull'esecuzione ottimale del modello di gestione integrata della "Supply Chain", e su una serie di iniziative di miglioramento in ambito affidabilità, efficienza energetica e sviluppi della configurazione del sito, con investimenti moderati e brevi periodi di rientro.

- In data 19 ottobre, Rosneft JV Projects SA, società indirettamente controllata al 100% da Rosneft Oil Company, ha venduto ad un qualificato gruppo di investitori istituzionali internazionali 85.481.816 azioni ordinarie di Saras SpA, che rappresentano circa l'8,99% del capitale sociale, al prezzo di 1,90 Euro per azione. A seguito della transazione Rosneft JV Projects SA continua a detenere il 12% del capitale sociale di Saras SpA.

- In data 10 dicembre Saras ha sottoscritto un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo pari a 265 milioni di Euro, con lo scopo di rifinanziare debito esistente e di supportare le generali esigenze societarie. Tale finanziamento verrà rimborsato secondo un piano di ammortamento prestabilito, con scadenza finale al 10 Dicembre 2020.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

MILESTONES  
08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Lettera agli Azionisti

Il 2015 è stato un anno di solida ripresa per il Gruppo Saras, dopo sei anni di "crisi della raffinazione Europea". Importanti sforzi di miglioramento, sia sul fronte della gestione operativa che di quella finanziaria sono stati compiuti durante la crisi, ed il Gruppo ne è uscito rafforzato. In particolare, abbiamo messo in atto numerosi programmi mirati al controllo costi, all'incremento dell'efficienza energetica, all'aumento delle prestazioni, ed alla gestione ottimale del capitale circolante. Abbiamo poi introdotto anche un nuovo modello di gestione integrata della Supply Chain, che permette di utilizzare al meglio la flessibilità dei nostri impianti e di cogliere le opportunità offerte dal mercato. Soprattutto però, è stata la grande determinazione di tutte le nostre Persone che ci ha permesso di gestire nel migliore dei modi la difficile congiuntura.

L'uscita dalla crisi è la conseguenza di vari fattori concomitanti, che riteniamo abbiano portato cambiamenti strutturali ai mercati petroliferi, e dunque destinati a protrarsi per un periodo di tempo non trascurabile. Tra questi, il più importante è stato certamente il calo dei prezzi petroliferi, che ha permesso un'ingente riduzione del costo dei consumi interni delle raffinerie - circa il 6% della lavorazione - oltre che un marcato beneficio sull'onere del capitale circolante. A questo si è unita una robusta ripresa dei consumi, soprattutto nelle economie emergenti, mentre in Europa si è arrestato il declino costante degli ultimi anni. Inoltre, vi è stata una progressiva razionalizzazione del sistema di raffinazione europeo,

e sono pure venute meno alcune anomalie di natura competitiva su scala globale, che in passato avevano favorito le raffinerie extra Europee, ed in particolare quelle Statunitensi che, dal 2011 al 2014 hanno beneficiato di forti sconti dei grezzi Nord Americani rispetto a quelli Europei, unitamente al basso costo del gas rispetto all'Europa. Oggi queste anomalie si sono corrette e possiamo competere alla pari o quasi. Nella seconda metà del 2014 poi, anche il Dollaro USA si è molto rafforzato nei confronti dell'Euro, e ciò ha dato luogo ad un significativo beneficio sui nostri risultati, dato che generiamo ricavi in Dollari, mentre la maggior parte delle nostre spese sono in Euro.

Dal punto di vista organizzativo, l'esercizio 2015 è stato estremamente importante per l'integrazione degli impianti acquisiti da Versalis alla fine di dicembre 2014. Tale processo si è svolto in maniera ottimale, consentendoci di sfruttare appieno la capacità degli impianti, ed integrando perfettamente i nuovi colleghi all'interno del nostro sito produttivo di Sarroch, condividendo con loro la nostra cultura aziendale ed al contempo arricchendoci delle loro preziose conoscenze in ambito petrolchimico. Ad ulteriore testimonianza del nostro impegno nello sviluppo del sito, a maggio abbiamo anche acquisito l'impianto di pseudocumene, e lo abbiamo rapidamente portato in condizioni di piena operatività, in modo da poter produrre e vendere a pieno regime un prodotto intermedio petrolchimico di alto valore, utilizzato per la produzione di resine speciali.

Da un punto di vista operativo poi, le novità più interessanti del 2015 riguardano il mercato del petrolio greggio: si è infatti materializzata una grande disponibilità di grezzi pesanti, ideali per il nostro impianto di gassificazione, ed anche di grezzi "non-standard", ovvero con caratteristiche chimico-fisiche che li rendono difficili da lavorare, ma che la raffineria Saras è in grado di sfruttare efficacemente, grazie alla flessibilità dei nostri impianti ed alle straordinarie competenze dei nostri tecnici.

A tal proposito, abbiamo messo a punto un processo di gestione integrata della supply chain (il cosiddetto progetto "SCORE" - acronimo per Supply Chain Optimization for Refinery Excellence), proprio per sfruttare al meglio la preziosa risorsa che lavoriamo, ed esaltare le sinergie tra competenze tecniche di processo, eccellenza nella gestione operativa, capacità di programmazione e forza commerciale delle nostre Persone. Inoltre, per rendere questo processo integrato ancora più efficace, a settembre 2015 abbiamo costituito Saras Trading SA, operativa da gennaio 2016 a Ginevra, centro europeo del commercio petrolifero. Una nuova entusiasmante sfida proprio nell'anno del nostro 50° anniversario dall'entrata in produzione della raffineria di Sarroch.

Ed a proposito del 50° anniversario, sabato 3 ottobre ci siamo riuniti per celebrare tutti insieme questa storica ricorrenza. E' stato un momento di grande gioia ed emozione, e ci ha permesso di ribadire ancora una volta che il

bene più prezioso di questa nostra azienda sono le Persone che, con il loro carattere, impegno costante, professionalità e dedizione, hanno permesso a Saras di crescere negli anni, diventando un punto di riferimento non solo per la Sardegna, ma per l'intero settore della raffinazione europea.

Appena due settimane dopo la celebrazione dei 50 anni, la raffineria è stata nuovamente teatro di un grande evento, questa volta organizzato per i mercati finanziari. Al Capital Markets Day del 15 ottobre ha partecipato un nutrito gruppo di analisti delle principali banche d'affari, investitori istituzionali ed esponenti della stampa economica, cui abbiamo spiegato il nostro modello di business, ed abbiamo illustrato i programmi di ulteriore sviluppo e miglioramento previsti nel Piano Industriale del Gruppo per gli anni 2016 – 2019. Più nello specifico sul piano industriale, è importante sottolineare che, oltre a perseguire nuove opportunità commerciali, esso prevede importanti investimenti dedicati

principalmente all'incremento dell'efficienza energetica (tramite l'integrazione termica degli impianti), e all'aumento dell'affidabilità operativa. Inoltre, vi sono specifiche iniziative di crescita e sviluppo, attuabili mediante espansioni, potenziamenti e sbottigliamenti di varie unità di raffineria negli Impianti Nord come in quelli Sud. Ciò rappresenta la conferma del nostro impegno costante per garantire che il sito di Sarroch rimanga sempre al vertice nel contesto competitivo internazionale, con la massima attenzione alla tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza delle persone che operano presso il nostro sito e che vivono nelle vicinanze.

Guardando al futuro, l'esercizio 2016 è iniziato in maniera positiva per l'industria della raffinazione Europea. I margini di raffinazione continuano ad essere robusti, e il forte eccesso produttivo mantiene basse le quotazioni del grezzo. Inoltre, sul fronte macroeconomico, vari paesi della zona Euro danno interessanti segnali di crescita che dovrebbero tradursi in un incremento dei consumi petroliferi. Il Gruppo Saras rinnova dunque il proprio impegno per capitalizzare nel migliore dei modi il favorevole contesto di mercato.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

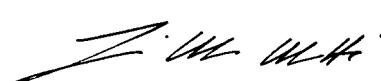
171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

L'Amministratore Delegato  
Massimo Moratti



Il Presidente  
Gian Marco Moratti






# Relazione sulla gestione Gruppo Saras



# Indice Relazione sulla gestione Gruppo Saras

15

Principali dati di Bilancio  
Consolidato ed Operativi

16

Organì  
Societari

17

Consiglio  
di Amministrazione

24

Andamento del  
titolo Saras

26

Struttura del  
Gruppo Saras

29

Commento ai risultati  
del Gruppo Saras

45

Generazione di  
Energia Elettrica

48

Marketing

50

Eolico

58

Risorse Umane

65

Salute, Ambiente  
e Sicurezza

72

Responsabilità Sociale  
ed Attività con il Territorio

18

Corporate  
Governance

20

Quadro Normativo  
di Riferimento

22

Andamento dei  
Mercati Azionari

33

Posizione Finanziaria  
Netta

34

Analisi  
dei Segmenti

37

Raffinazione

52

SARTEC (Saras Ricerche  
e Tecnologie)

54

Strategia ed Evoluzione  
prevedibile della gestione

57

Investimenti per  
segmento di attività

76

Analisi dei Rischi

78

Altre informazioni

80

Fatti di rilievo avvenuti  
dopo la chiusura  
dell'esercizio 2015

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

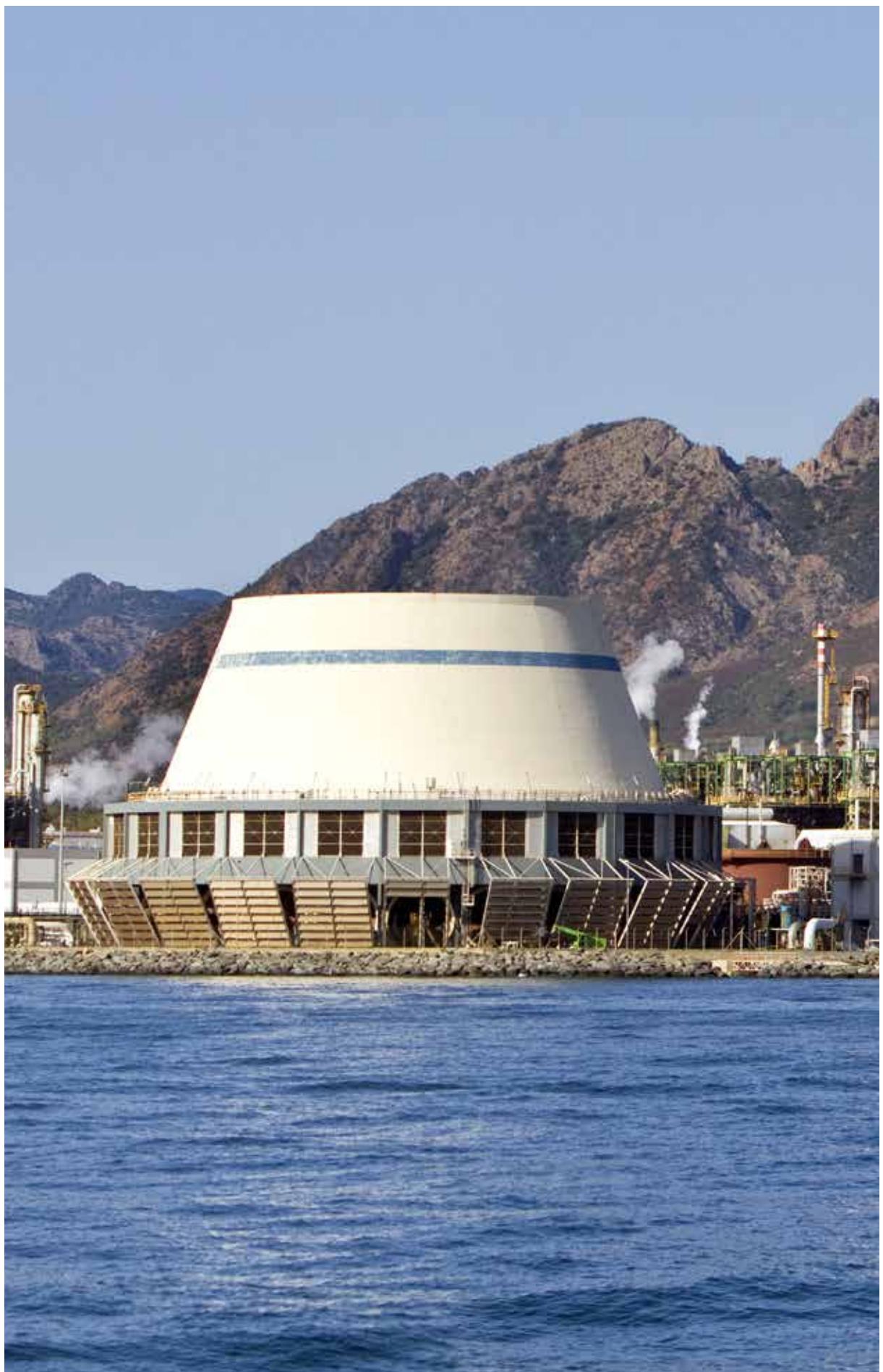
89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELACIONI  
AI BILANCI  
2015



# Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

Milioni di Euro	2015	2014	Var%	
RICAVI	8.238	10.272	-20%	
EBITDA	556,0	(237,0)	335%	
<b>EBITDA comparable<sup>1</sup></b>	<b>741,0</b>	<b>139,0</b>	<b>433%</b>	
EBIT	310,6	(284,4)	209%	
<b>EBIT comparable<sup>1</sup></b>	<b>518,9</b>	<b>(61,9)</b>	<b>938%</b>	
Risultato Netto	223,7	(261,8)	185%	
<b>Risultato Netto adjusted<sup>1</sup></b>	<b>326,3</b>	<b>(83,6)</b>	<b>490%</b>	
Azioni in circolazione, '000.000 (n° medio)	931	931		
<b>RISULTATO NETTO adjusted<sup>1</sup> per azione (Euro)</b>	<b>0,35</b>	<b>(0,09)</b>		
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>162</b>	<b>108</b>		
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>86</b>	<b>136</b>		
 LAVORAZIONE DI RAFFINERIA				
migliaia di tons	14.550	12.430	17%	
milioni di barili	106,2	90,7	17%	
migliaia barili/giorno	291	249	17%	
 TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,110	1,329	-16%
 MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	4,0	(0,5)	
 MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	8,0	1,2	
 PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA IGCC	MWh/1000	4.450	4.353	2%
 TARIFFE ELETTRICA	Eurocent/KWh	9,6	10,1	-5%
 MARGINE IGCC	\$/bl	3,1	4,8	-35%
 VENDITE TOTALI MARKETING	migliaia di tons	3.961	3.683	8%
<i>di cui in Italia</i>	migliaia di tons	2.573	2.449	5%
<i>di cui in Spagna</i>	migliaia di tons	1.388	1.234	12%

1. 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 di quella FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni di fine periodo e fornisce una versione più rappresentativa dell'andamento gestionale del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, non vengono considerate 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.

Si segnala inoltre 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". Per consentire la comparabilità, i risultati dell'esercizio 2014 sono stati riclassificati, includendo allo stesso livello operativo le suddette operazioni.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Organi Societari

## CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

<b>Gian Marco Moratti</b>	Presidente e Consigliere
<b>Massimo Moratti</b>	Amministratore Delegato e Consigliere
<b>Angelo Moratti</b>	Vice Presidente e Consigliere
<b>Dario Scaffardi</b>	Vice Presidente Esecutivo, Direttore Generale e Consigliere
<b>Angelomario Moratti</b>	Presidente Saras Energia e Consigliere
<b>Gabriele Moratti</b>	Consigliere
<b>Andrey Nikolayevich Shishkin</b> <sup>(1)</sup>	Consigliere
<b>Gabriele Previati</b>	Consigliere
<b>Gilberto Callera</b>	Consigliere Indipendente
<b>Adriana Cerretelli</b>	Consigliere Indipendente
<b>Laura Fidanza</b>	Consigliere Indipendente
<b>Isabelle Harvie-Watt</b>	Consigliere Indipendente

## COLLEGIO SINDACALE

<b>Giancarla Branda</b>	Presidente
<b>Giovanni Luigi Camera</b>	Sindaco Effettivo
<b>Paola Simonelli</b>	Sindaco Effettivo
<b>Pinuccia Mazza</b>	Sindaco Supplente

## DIRIGENTE PREPOSTO

<b>Franco Balsamo</b>	Chief Financial Officer
-----------------------	-------------------------

## SOCIETÀ DI REVISIONE

<b>Reconta Ernst &amp; Young SpA</b>
--------------------------------------

(1) consigliere cooptato a partire dal 29 febbraio 2016

# Consiglio di Amministrazione



**Gian Marco Moratti**  
Presidente e Consigliere



**Massimo Moratti**  
Amministratore Delegato e Consigliere



**Angelo Moratti**  
Vice Presidente e Consigliere



**Dario Scaffardi**  
Vice Presidente Esecutivo  
Direttore Generale e Consigliere



**Angelomario Moratti**  
Presidente Saras Energia e Consigliere



**Gabriele Moratti**  
Consigliere



**Andrey Nikolayevich Shishkin**  
Consigliere



**Gabriele Previati**  
Consigliere



**Gilberto Callera**  
Consigliere Indipendente



**Adriana Cerretelli**  
Consigliere Indipendente



**Laura Fidanza**  
Consigliere Indipendente



**Isabelle Harvie-Watt**  
Consigliere Indipendente

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Corporate Governance

La Società aderisce al codice di autodisciplina elaborato dal Comitato per la *Corporate Governance* e pubblicato da Borsa Italiana SpA nel marzo 2006, come successivamente modificato (il “Codice di Autodisciplina”), secondo quanto descritto nella relazione annuale sulla *Corporate Governance* predisposta dal Consiglio di Amministrazione (il “Consiglio”) e pubblicata entro 21 giorni dall’Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio 2015.

In tale relazione, redatta anche ai sensi dell’art. 123-bis, primo comma del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il “TUF”), come successivamente modificato, sono descritte le caratteristiche salienti del sistema di *Corporate Governance* di Saras, nonché il concreto funzionamento delle sue diverse componenti, con particolare riferimento all’adesione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

L’organizzazione societaria di Saras SpA è conforme alle disposizioni contenute nel Codice Civile e alle altre norme speciali in materia

di società di capitali, in particolare quelle contenute nel “TUF”. La Società è strutturata secondo il modello tradizionale di amministrazione e controllo, con un Consiglio di Amministrazione incaricato di provvedere alla gestione aziendale, al cui interno sono stati istituiti un Comitato per la Remunerazione e le Nomine, un Comitato Controllo e Rischi, e un Collegio Sindacale chiamato, tra l’altro, a vigilare circa l’osservanza della legge e dello statuto, e a controllare l’adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società.

Con l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è venuto a scadere l’incarico di revisione legale dei conti di Saras SpA conferito alla precedente società di revisione per gli esercizi 2006-2014 e, non essendo più ulteriormente rinnovabile, l’Assemblea degli Azionisti, in data 28 aprile 2015, ha affidato l’incarico di revisione contabile del proprio bilancio di esercizio e consolidato, per gli esercizi 2015-2023, nonché di revisione limitata

delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA (“EY”).

La stessa Assemblea ha inoltre provveduto alla nomina dei membri del nuovo Consiglio di Amministrazione e del nuovo Collegio Sindacale, che rimarranno in carica per un triennio sino alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Si dà atto che, in conformità a quanto previsto dallo Statuto Sociale, l’Avv. Giancarla Branda è subentrata nella carica di Presidente del Collegio Sindacale in data 30 dicembre 2015 in seguito alla presentazione delle dimissioni da parte del Dott. Andrea Vasapolli, nominato dall’Assemblea del 28 aprile 2015. L’Avv. Branda resterà in carica sino all’Assemblea chiamata ad approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 e, altresì, ad integrare il Collegio Sindacale.

La relazione annuale sulla *Corporate Governance* descrive in maniera dettagliata il ruolo ed i compiti del Consiglio di Amministrazione, elencando

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

le funzioni non delegabili e quelle che sono state oggetto di delega, e fornisce informazioni puntuali circa la sua composizione e le riunioni tenutesi nel 2015 e nei primi mesi del 2016.

Il Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2015, valutata la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo all'amministratore Ing. Gilberto Callera e alle amministratrici Dott.ssa Adriana Cerretelli, Dott.ssa Laura Fidanza ed Dott.ssa Isabelle Harvie-Watt, ha altresì nominato il *Lead Independent Director* nella persona dell' Ing. Gilberto Callera, il Comitato per la Remunerazione e le Nomine (composto dall'Ing. Gilberto Callera, Dott.ssa Laura Fidanza e Ing. Gabriele Previati), e il Comitato Controllo e Rischi, ad oggi composto dagli amministratori non esecutivi Ing. Gabriele Previati, e dagli amministratori non esecutivi indipendenti Ing. Gilberto Callera, Dott.ssa Adriana Cerretelli, Dott.ssa Laura Fidanza ed Dott.ssa Isabelle Harvie-Watt.

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolar-

mente nel corso del 2015 e del primo trimestre 2016, come illustrato nella relazione sulla *Corporate Governance*.

La relazione descrive inoltre il Sistema del Controllo Interno della Società, la cui responsabilità compete al Consiglio, che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, avvalendosi del Comitato Controllo e Rischi e della Funzione di Internal Audit. Il Consiglio nella riunione del 28 aprile 2015 ha individuato nel Vice Presidente Esecutivo, Ing. Dario Scaffardi, l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

La società ha inoltre individuato nel *Chief Financial Officer*, Dott. Franco Balsamo, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del TUF.

Sono da ricondursi al Sistema di Controllo Interno anche il Codice Etico della Società, che esprime i principi ed i valori che Saras ricono-

sce come propri e sui quali richiama l'osservanza da parte di tutti i dipendenti, collaboratori e di tutti coloro che istaurano rapporti o relazioni con Saras, nonché il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato in attuazione della normativa afferente la "Disciplina delle responsabilità amministrativa degli enti" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, a cui sovrintende un apposito Organismo di Vigilanza.

La relazione sulla *Corporate Governance* illustra infine i contenuti del regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso, del Codice di Comportamento in materia di *internal dealing*, delle procedure in materia di operazioni con parti correlate, nonché del codice di comportamento degli amministratori del Gruppo Saras, adottati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

# Quadro Normativo di Riferimento

I provvedimenti di maggior rilievo che hanno caratterizzato nel 2015 il settore dell'energia nonché i settori ambientale e della sicurezza sul lavoro sono i seguenti:

- D.M. 31 dicembre 2015 recante proroga fino al 2020 dell'obbligo di messa in commercio della benzina di qualità "E5".
- D. L. 30 dicembre 2015 n. 210 recante Proroga dei termini previsti da disposizioni legislative (Milleproroghe 2016). Il provvedimento, in particolare, contiene proroghe in materia di rifiuti e regime Sistri e di emissioni di impianti di combustione ed energia.
- Legge 28 dicembre 2015, n. 208. La legge di stabilità 2016 contiene alcune misure in materia di ambiente ed energia.
- Legge 28 dicembre 2015, n. 221 contenente disposizioni in materia ambientale per promuovere misure di green economy e per il contenimento dell'uso eccessivo di risorse naturali.
- DM Sviluppo Economico 22 dicembre 2015 di revoca e aggiornamento delle schede tecniche del meccanismo di incentivazione dei certificati bianchi.
- DPCM 21 dicembre 2015 recante approvazione del modello unico di dichiarazione ambientale (MUD) per l'anno 2016.
- Direttiva Parlamento Europeo e Consiglio Ue 2015/1513/Ue di modifica alla direttiva 87/70/ce sulla qualità di benzina e diesel e alla direttiva 2009/28/Ce sulle energie rinnovabili.
- D.Lgs. 14 settembre 2015 n. 151 di modifiche al D. Lgs. 81/2008.
- Legge 7 agosto 2015, n. 124 recante deleghe al governo in materia di riorganizzazione delle Amministrazioni pubbliche e in merito al silenzio assenso in materia ambientale, con relativa riforma della disciplina della conferenza dei servizi.
- Legge 6 agosto 2015, n. 132 recante disposizioni in materia di caratteristiche di pericolo dei rifiuti.
- D.M. 3 agosto 2015 di approvazione di norme tecniche in materia di prevenzione incendi (cosiddetto Codice di Prevenzione Incendi).
- Decreto Direttoriale Ministero dello Sviluppo Economico 15



luglio 2015 recante modalità di svolgimento delle attività di prospezione, ricerca e coltivazione di idrocarburi liquidi e gassosi e dei relativi controlli.

- Legge 9 luglio 2015 n. 83. Legge di delegazione europea recante disposizioni in materia di valutazione di impatto ambientale, acque e sicurezza sul lavoro.
- D.L. 4 luglio 2015, n. 92 recante misure urgenti in materia di autorizzazione integrata ambientale e rifiuti.
- D. Lgs. 2 luglio 2015, n. 111 sull'Emission Trading di modifica del D. Lgs. 30/2013.
- D. Lgs. 26 giugno 2015, n. 105 di attuazione della Direttiva 2012/18/Ue relativa al controllo del pericolo di incidenti rilevanti

connessi con sostanze pericolose (cosiddetta Seveso III).

- DM Ministero dell'Ambiente 24 giugno 2015 recante criteri di ammissibilità dei rifiuti in discarica e modifica al DM 27 settembre 2010.
- Legge 27 maggio 2015, n. 69 recante disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione e modifiche al codice penale al D. Lgs. 231/2001.
- Direttiva Consiglio Ue 2015/652/ Ue relativa alla qualità della benzina e del combustibile diesel e relativi metodi di calcolo e obblighi di comunicazione.
- Legge 22 maggio 2015 n. 68 recante disposizioni in materia di delitti contro l'ambiente.
- Decreto Direttoriale del Ministero dello Sviluppo Economico 12 maggio 2015 di approvazione degli schemi di certificazione e accreditamento per la conformità alle norme tecniche in materia di Esco, esperti in gestione dell'energia e sistema di gestione dell'energia.
- DM Ministero dello Sviluppo Economico relativo alla coltivazione di idrocarburi liquidi e gassosi e recante il disciplinare del titolo concessorio unico in attuazione del Decreto "Sblocca Italia".
- Legge 27 febbraio 2015, n. 11 di conversione in legge del D. L. 192/2014 recante proroga di termini previsti da disposizioni legislative (cd. Milleproroghe 2015).

# Andamento dei Mercati Azionari

Il 2015 è stato un anno a fasi alterne, che si è comunque chiuso positivamente per quasi tutti i principali mercati finanziari. Nel complesso, la Borsa di Milano è stata la migliore, con l'indice "FTSE Mib" che ha chiuso l'esercizio in rialzo del 12%. In seconda posizione si è attestato l'indice "Dax" di Francoforte che, nei dodici mesi, ha segnato un progresso del 10%. Quasi appaiati poi l'indice giapponese "Nikkei 225" (+9,3%) e l'indice francese "CAC 40" (+9%).

Di segno opposto è stata invece la prestazione dell'indice di Madrid "IBEX 35", che ha perso il 7,8%, e dell'indice inglese "FTSE 100 UK", che ha perso il 4,7%. Disastroso infine l'andamento della borsa di Atene, il cui indice "ASE Large Cap" ha perso il 31,6%, sulla scia della turbolenza politica interna e dei timori di un possibile abbandono della valuta unica Europea.

I seguenti grafici danno una rappresentazione visiva delle oscillazioni dei corsi azionari sui principali mer-

cati internazionali durante l'esercizio 2015, utilizzando come "base 100" le quotazioni del 2 gennaio.

Analizzando in maggior dettaglio si può riscontrare che, nel primo trimestre del 2015, i mercati finanziari si sono mossi molto positivamente. Ad inizio aprile infatti, i principali indici azionari facevano già segnare guadagni importanti che, in alcuni casi, superavano il 20%. Ad esempio, l'indice "Dax" di Francoforte segnava un rialzo del 26%, seguito dall'indice di Milano "FTSE Mib" (+25%), e dall'indice "CAC 40" (+24%).

Successivamente, durante il secondo trimestre, i mercati finanziari sono rimasti cauti, con un movimento laterale che è proseguito fino a metà giugno. In tali mesi, le manovre espansive delle banche centrali fornivano sostegno ai mercati ma, periodicamente, si assisteva a rapidi cambiamenti di umore degli investitori, legati al rallentamento delle economie dei paesi emergenti ed in particolare della Cina.

Nel terzo trimestre poi, la crisi greca ha dato luogo ad una brusca accelerazione al ribasso. L'aumento dell'incertezza derivante dalle crescenti probabilità di "Grexit" ha spinto gli investitori a preferire una minore esposizione sui mercati azionari, ed un ritorno verso attività più sicure come ad esempio i titoli di Stato tedeschi, il cui rendimento è tornato prossimo ai minimi storici.

Nel quarto trimestre infine, scongiurata l'uscita della Grecia dall'area Euro, è tornato un clima di moderata serenità sui mercati finanziari europei, che hanno messo a segno un recupero rispetto ai valori di inizio settembre, sostenuti anche dalle manovre espansive di politica monetaria adottata dalla Banca Centrale europea.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

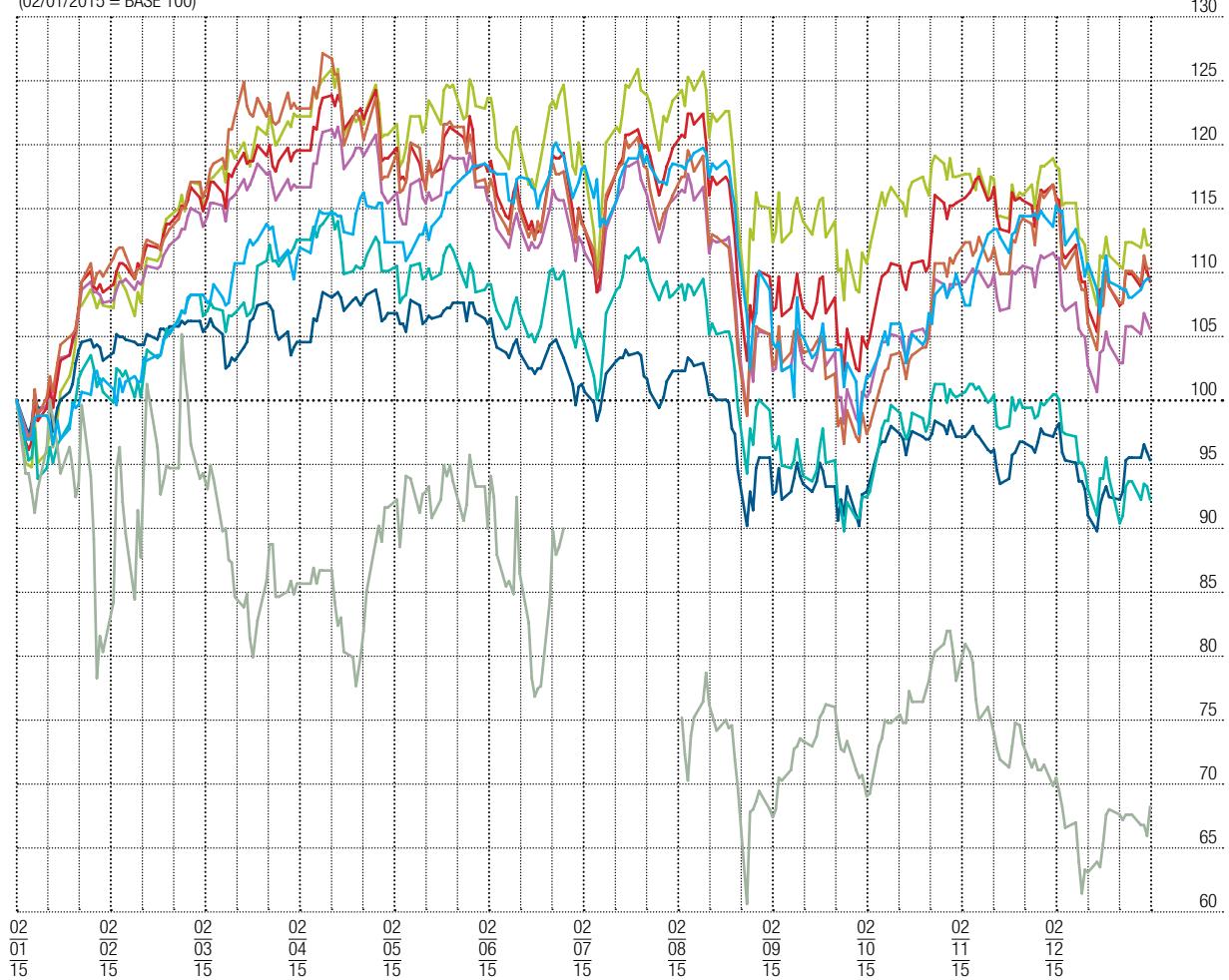
165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Indici dei principali Mercati Azionari (Fonte: Bloomberg)

FTSE MIB Index DAX Index FTSE 100 UK index IBEX 35 Index FTSE Eurofirst 300 Index ASE Large Cap Index CAC 40 Index NIKKEI 225 Index  
(02/01/2015 = BASE 100)



**FTSE MIB Index:** indice delle 40 azioni più rappresentative del mercato italiano

**DAX Index:** indice delle 100 azioni più rappresentative del mercato tedesco

**FTSE 100 UK Index:** indice delle 100 azioni più rappresentative del mercato inglese

**IBEX 35 Index:** indice delle 35 azioni più rappresentative del mercato spagnolo

**FTSE Euro First 300 Index:** indice rappresentativo delle 300 società europee più grandi per capitalizzazione

**ASE Large Cap Index:** indice delle 25 azioni più rappresentative del mercato greco

**CAC 40 Index:** indice delle 40 azioni più rappresentative del mercato francese

**NIKKEI 225 Index:** indice delle 225 azioni più rappresentative del mercato giapponese

La Borsa greca è rimasta chiusa dal 29 giugno al 31 luglio 2015, a seguito di misure straordinarie prese dal Governo di Atene per contrastare la speculazione, mentre si svolgevano i negoziati con i creditori internazionali sullo sblocco di un terzo piano di salvataggio per il paese, in cambio di un nuovo programma di riforme.

## Andamento del titolo Saras

Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante il periodo che va dal 1 gennaio 2015 al 31 dicembre 2015.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	2015
Prezzo minimo (06/01/2015) *	0,7935
Prezzo massimo (19/08/2015) *	2,492
Prezzo medio	1,662
Chiusura del 30/12/2015	1,784

\* Il prezzo minimo e massimo sono relativi alle quotazioni ufficiali di chiusura per i giorni in questione.

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	2015
Massimo in milioni di Euro (20/10/2015)	115,0
Massimo in milioni di azioni (20/10/2015)	62,3
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	12,2
Volume medio in milioni di azioni	6,8

La capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2015 ammonta a circa 1.697 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione sono 931.754.226. Inoltre, a fine esercizio 2015 Saras SpA detiene complessivamente n. 19.245.774 azioni proprie, pari al 2,024% del capitale sociale. Per il dettaglio delle azioni proprie detenute e della movimentazione nell'esercizio, si rinvia alla Relazione sulla Gestione del bilancio separato di Saras SpA.

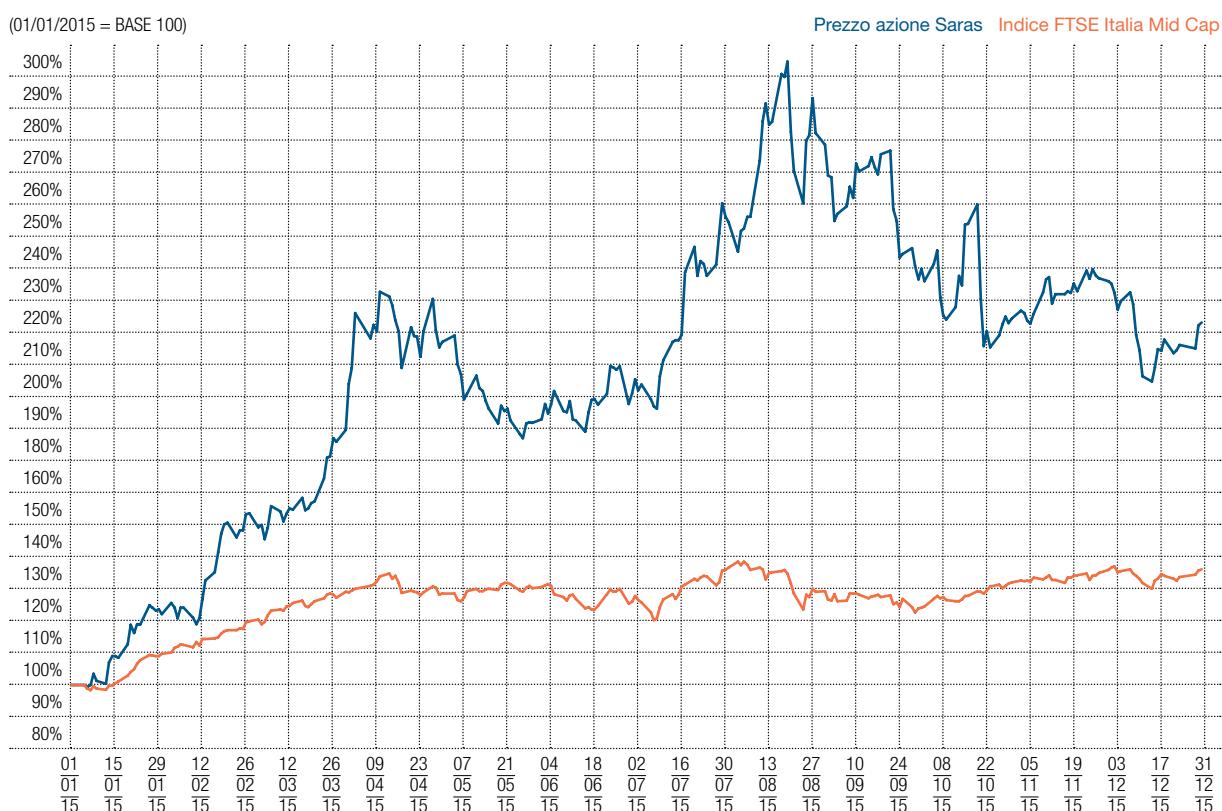
Nell'apposito grafico viene riportato l'andamento giornaliero del titolo, comparato con l'indice FTSE Mib della borsa di Milano.

Il titolo Saras ha aperto le quotazioni dell'esercizio 2015 con un valore unitario pari a 0,8285 Euro in data 2 gennaio, ed ha subito iniziato un trend di forte ascesa, guidato dalle ottime prospettive di risultati attesi nel nuovo contesto. Infatti, i profondi cambiamenti strutturali avvenuti verso la fine del 2014, hanno dato avvio ad un nuovo ciclo dei mercati petroliferi caratterizzato da prezzi del grezzo più equilibrati, maggior disponibilità di tipologie non-standard, ripresa dei consumi di prodotti raffinati, razionalizzazione del sistema di raffinazione europeo, riduzione della capacità "spare" a livello globale, e correzione di alcune distorsioni competitive che in passato aveva-

no favorito i raffinatori extra europei. Questo insieme di circostanze, quindi, ha concorso alla ripresa dei margini di raffinazione, ed ha creato condizioni particolarmente premianti per le raffinerie versatili e complesse come quella di Sarroch.

A fine aprile il titolo Saras veniva dunque scambiato ad 1,73 Euro, in rialzo di quasi il 110% rispetto ad inizio anno, e sovra-performava largamente l'indice delle azioni a media capitalizzazione quotate presso la Borsa Italiana (il cosiddetto indice "FTSE Italia Mid Cap"), il cui progresso rispetto al valore di inizio anno era del 29%. A metà maggio però, la progressione dell'azione Saras è temporanea-

(01/01/2015 = BASE 100)



mente rallentata, per effetto di prese di profitto, in un contesto di fiducia ancora limitata da parte dei mercati finanziari, relativamente alle possibilità che i margini di raffinazione potessero mantenersi robusti.

Successivamente, da metà luglio, il titolo Saras è tornato ad apprezzarsi, ed ha toccato il massimo in data 19 agosto ad Euro 2,492, in scia ai più forti risultati trimestrali

mai registrati dal momento della quotazione in Borsa nel 2006. In quel momento, la variazione da inizio anno superava il 200%, mentre l'indice FTSE Italia Mid Cap era in progresso del 35%.

Nonostante talune prese di profitto, l'azione Saras ha continuato a scambiare a livelli molto sostenuti, prossimi ai 2 Euro, fino a metà ottobre, per poi scendere successivamente.

Prezzo azione Saras Indice FTSE Italia Mid Cap

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

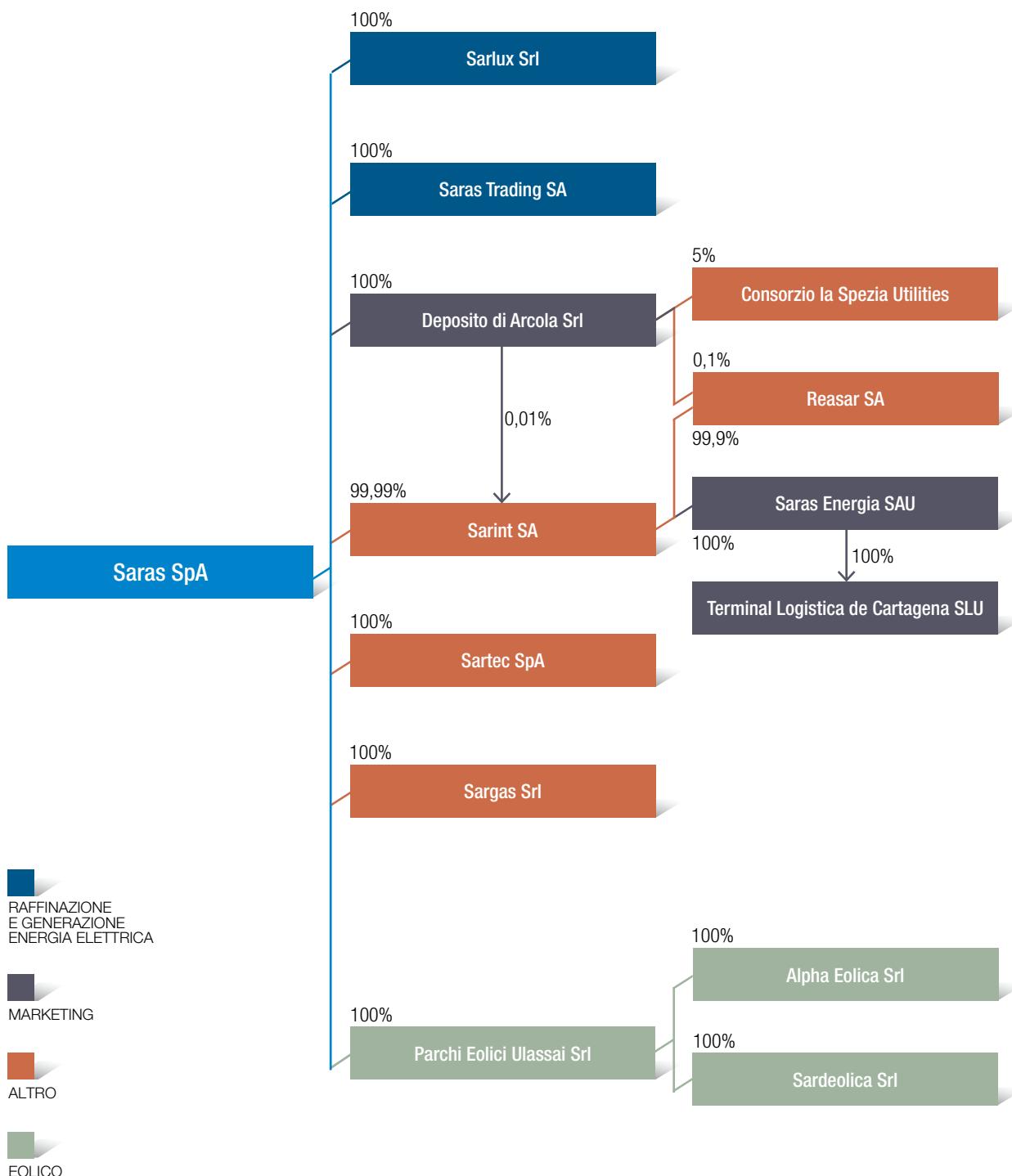
165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Struttura del Gruppo Saras

Si riportano di seguito la struttura del Gruppo Saras e i vari settori di attività con le principali società per ogni settore al 31 dicembre 2015.



**Sedi legali delle Società consolidate**

**Saras SpA**  
SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch – Cagliari

**Sarlux Srl**  
SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

**Saras Trading SA**  
Rue Philippe-Plantamour 18-20  
1201 Geneve (Switzerland)  
Svizzera

**Deposito di Arcola Srl**  
Via XXV Aprile 18  
19021 Arcola - La Spezia

**Sarint SA**  
12 Avenue de la Porte Neuve  
2227 Luxembourg  
Lussemburgo

**Sartec SpA**  
Località Grogastu - Traversa 2<sup>^</sup> Strada Est  
09032 Assemini - Cagliari

**Sargas Srl**  
Sesta Strada Ovest - Z.I. Macchiareddu  
09010 Uta - Cagliari

**Parchi Eolici Ulassai Srl**  
SS Sulcitana 195 km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

**Consorzio la Spezia Utilities**  
Via Giovanni Minzoni, 2  
19121 La Spezia

**Reasar SA**  
31, Rue du Puits Romain  
8070 Bertrange (Luxembourg)  
Lussemburgo

**Saras Enegia SAU**  
Plaza Carlos Trias Bertan 4 Planta 2<sup>o</sup>  
28020 Madrid  
Spagna

**Terminal Logistica de Cartagena SLU**  
Plaza Carlos Trias Bertan 4 Planta 2<sup>o</sup>  
28020 Madrid  
Spagna

**Alpha Eolica Srl**  
Bucaresti Ploiesti n. 69-71, Camera n. 22,  
Etaj 2  
Bucarest  
Romania

**Sardeolica Srl**  
Strada Ovest – Zona Industriale Macchiareddu  
09010 Uta – Cagliari

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELACIONI  
AI BILANCI  
2015



# Commento ai risultati del Gruppo Saras

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari dell'esercizio, confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente. 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 di quella FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS),

in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni di fine periodo e fornisce una versione più rappresentativa dell'andamento gestionale del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, non vengono considerate 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.

Si segnala inoltre 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". Per consentire la comparabilità, i risultati dell'esercizio 2014 sono stati rclassificati, includendo allo stesso livello operativo le suddette operazioni.

## PRINCIPALI DATI FINANZIARI DI GRUPPO:

Milioni di Euro	2015	2014
<b>RICAVI</b>	<b>8.238</b>	<b>10.272</b>
EBITDA	556,0	(237,0)
<b>EBITDA comparable</b>	<b>741,0</b>	<b>139,0</b>
EBIT	310,6	(284,4)
<b>EBIT comparable</b>	<b>518,9</b>	<b>(61,9)</b>
RISULTATO NETTO	223,7	(261,8)
<b>RISULTATO NETTO adjusted</b>	<b>326,3</b>	<b>(83,6)</b>
 <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	 <b>162</b>	 <b>108</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>86,2</b>	<b>136,3</b>

## Commento ai risultati di Gruppo dell'esercizio 2015

**Nell'esercizio 2015 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 8.238 milioni di Euro.** La differenza rispetto ai 10.272 milioni di Euro realizzati nell'esercizio 2014 è principalmente riconducibile alla flessione delle quotazioni petrolifere, che ha dato luogo a minori ricavi, sia nel segmento Raffinazione (in calo di circa 1.385 milioni di Euro, nonostante un incremento del 17% della lavorazione di grezzo in raffineria ed un altrettanto rilevante aumento dei volumi di prodotti venduti), che nel segmento Marketing (in calo di circa 570 milioni di Euro, sebbene i volumi di prodotti raffinati venduti in Italia e Spagna siano aumentate complessivamente dell'8%). Più precisamente, nel 2015 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 557 \$/ton (rispetto alla media di 907 \$/ton nell'esercizio 2014), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 494 \$/ton (rispetto alla media di 851 \$/ton nell'esercizio 2014). Infine, anche i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono risultati inferiori di circa 70 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente, in conseguenza alla riduzione di valore della tariffa elettrica, solo in parte compensata dalla maggior produzione e vendita di energia elettrica.

**L'EBITDA reported di Gruppo nell'esercizio 2015 è stato pari a 556,0 milioni di Euro,** in ascesa rispetto ai -237,0 milioni di Euro nell'esercizio 2014. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione, che ha saputo concretizzare nel migliore dei modi il favorevole contesto di mercato, lavorando a pieno regime di carica (+17% rispetto all'esercizio 2014) e realizzando un margine operativo ampiamente superiore (8 \$/bl, contro appena 1,2 \$/bl nello scorso esercizio).

**Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 223,7 milioni di Euro,** anch'esso in rialzo rispetto al Risultato Netto di -261,8 milioni di Euro conseguito nell'esercizio 2014, essenzialmente per il motivo illustrato a livello di EBITDA. Peraltra, nell'esercizio 2015 gli ammortamenti e svalutazioni sono stati pari a 245,4 milioni di Euro (ivi incluse anche talune svalutazioni di immobilizzazioni immateriali), mentre nell'esercizio 2014 gli ammortamenti e svalutazioni furono pari ad appena 47,4 milioni di Euro principalmente per effetto di un recupero di valore del contratto CIP6/92 (+180 milioni di Euro ante imposte), ed una svalutazione dell'impianto "Steam Reformer" (approx. -23 milio-

ni di Euro ante imposte), entrambi registrati nel quarto trimestre del 2014. Infine, gli interessi netti nell'esercizio 2015 sono stati pari a circa -35 milioni di Euro, in miglioramento rispetto a circa -40 milioni di Euro nel 2014, in virtù di condizioni di finanziamento più vantaggiose.

**L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 741,0 milioni di Euro nell'esercizio 2015,** notevolmente superiore rispetto ai 139,0 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2014. Come già commentato per i risultati reported, la differenza è dovuta principalmente al segmento Raffinazione.

Il miglior andamento dell'EBITDA si è poi riflesso anche a livello di **Risultato Netto adjusted di Gruppo, che nell'esercizio 2015 è stato positivo per 326,3 milioni di Euro,** mentre nello scorso esercizio il Risultato Netto adjusted fu pari a -83,6 milioni di Euro.

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA comparable e del Risultato Netto adjusted per l'esercizio 2015.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### DETTAGLI SUL CALCOLO DELL'EBITDA COMPARABLE:

Millioni di Euro	2015	2014
<b>EBITDA reported</b>	<b>556,0</b>	<b>(237,0)</b>
Inventari LIFO - inventari FIFO	108,4	404,7
Poste non ricorrenti	12,5	(50,7)
Risultato realizzato su derivati e differenze cambio nette	64,1	22,0
<b>EBITDA comparable</b>	<b>741,0</b>	<b>139,0</b>

Nell'esercizio 2014 le "poste non ricorrenti" includono principalmente il contributo positivo derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda Versa-

lis di Sarroch, contabilizzato alla fine del quarto trimestre.

Nell'esercizio 2015 invece, le poste non ricorrenti si riferiscono ad oneri

connessi a contenziosi legali e fiscali, che sono stati contabilizzati nel quarto trimestre.

#### DETTAGLI SUL CALCOLO DEL RISULTATO NETTO ADJUSTED:

Millioni di Euro	2015	2014
<b>RISULTATO NETTO reported</b>	<b>223,7</b>	<b>(261,8)</b>
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	75,8	293,8
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	29,7	(85,7)
Fair value posizioni aperte dei derivati al netto delle imposte	(2,8)	(29,9)
<b>RISULTATO NETTO adjusted</b>	<b>326,3</b>	<b>(83,6)</b>

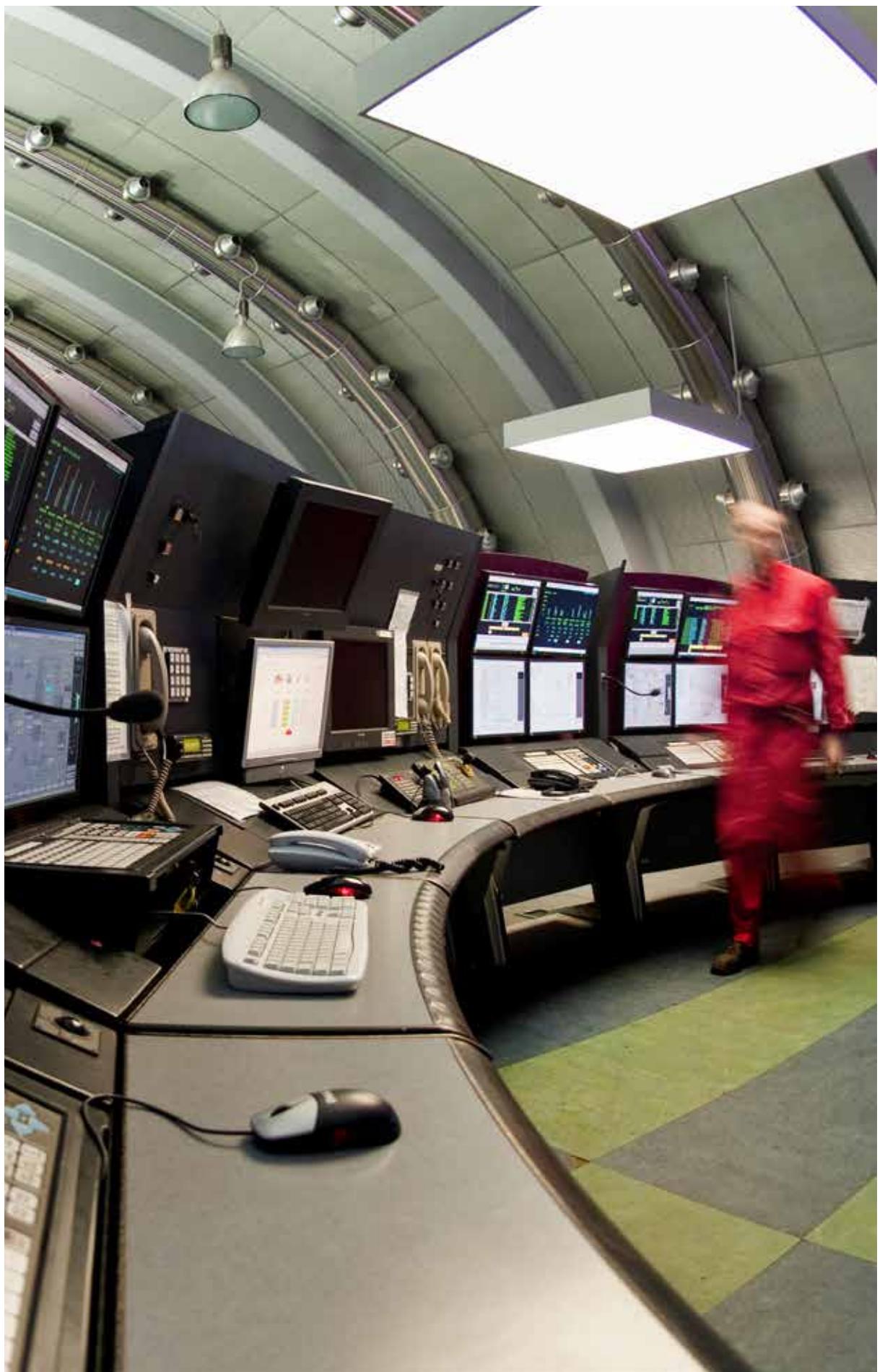
Nell'esercizio 2014, le "poste non ricorrenti al netto delle imposte" includono principalmente i contributi positivi dovuti al recupero di valore del contratto CIP6/92 (+124,3 milioni di Euro) ed all'acquisizione degli impianti Versalis di Sarroch (+35,5 milioni di Euro), ed i contributi negativi dovuti alla svalutazione dell'impianto "Steam Reformer" (-16,5 milioni di Euro) ed allo storno di "Tax

Assets" (-51,4 milioni di Euro). Tutte le suddette poste afferiscono al quarto trimestre dell'esercizio.

Nell'esercizio 2015 invece, le "poste non ricorrenti al netto delle imposte" si riferiscono ai precedentemente citati oneri per contenziosi legali e fiscali (-8,7 milioni di Euro), oltre che ad alcune svalutazioni di immobilizzazioni immateriali (-17,8 milioni di Euro)

e ad una svalutazione di "Tax Assets" (-3,2 milioni di Euro).

**Gli investimenti nel 2015 sono stati pari a 86,2 milioni di Euro**, in linea con il programma previsto per l'esercizio, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (75,0 milioni di Euro) oltre che, in misura minore, al segmento Generazione di Energia Elettrica (9,1 milioni di Euro).



# Posizione Finanziaria Netta

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2015 è risultata positiva e pari a 162 milioni di Euro, in miglioramento rispetto alla posizione positiva per 108 milioni di Euro al 31 dicembre 2014. In particolare, la solida generazione di cassa pro-

veniente dalla gestione operativa e l'autofinanziamento derivante dagli ammortamenti hanno più che compensato le variazioni di capitale circolante, i pagamenti di imposte, interessi e gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2015.

Si segnala infine 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.

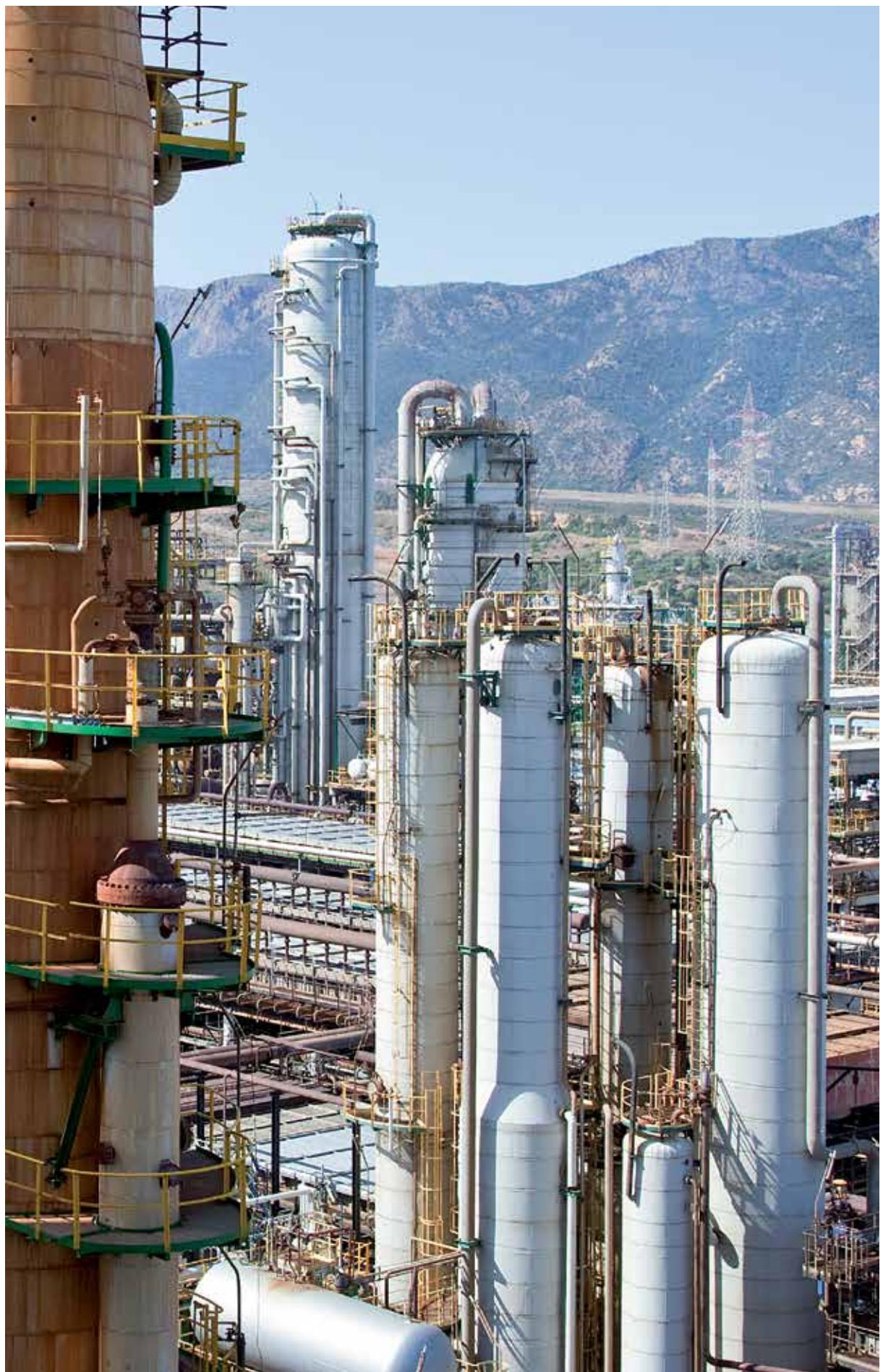
<b>Milioni di Euro</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(412)	(103)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(174)	(174)
Altri Finanziamenti	5	6
<b>Posizione finanziaria netta a lungo termine</b>	<b>(581)</b>	<b>(271)</b>
Prestiti obbligazionari a breve termine		(250)
Finanziamenti bancari a breve termine	(68)	(32)
Debiti verso banche per c/c passivi	(21)	(69)
Altre passività finanziarie a breve termine	(69)	(10)
<i>Fair value</i> derivati netti e differenziali netti realizzati	23	76
Altre attività finanziarie	21	40
Disponibilità liquide ed equivalenti	857	634
Depositi garanzia derivati		(10)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>743</b>	<b>379</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>162</b>	<b>108</b>

# 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 intersettoriali venuti meno a seguito di operazioni societarie straordinarie, alle medesime condizioni previste nei contratti previgenti.







# Raffinazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Il Gruppo Saras è attivo nel settore della raffinazione mediante la raffineria di Sarroch, che è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate/anno), ed anche in termini di complessità degli impianti si posiziona tra le migliori in Europa (indice Nelson pari a 10). La sua ubicazione sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari le conferisce una posizione strategica al centro del Mediterraneo, ed assicura prossimità sia con vari paesi fornitori di grezzo che

con i principali mercati di consumo dei prodotti raffinati.

## Mercato di riferimento

Nel 2015 il mercato petrolifero ha subito dei profondi cambiamenti, principalmente a causa di una situazione di forte eccesso produttivo di grezzo che ha dato luogo ad una marcata flessione delle quotazioni petrolifere. Il grezzo Brent Datato ha fatto segnare una media di 52,4\$/bl, in calo di oltre

46 \$/bl rispetto all'esercizio 2014. Tuttavia, oltre ai prezzi del grezzo più equilibrati, l'esercizio 2015 si è distinto anche per una maggior disponibilità di tipologie di grezzo non-standard (come ad esempio i grezzi medi e pesanti ad alto tenore di zolfo), che sono difficilmente lavorabili presso le raffinerie più semplici e sprovviste di impianti ad alta conversione e desolforazione. Per tale motivo, questi grezzi devono essere venduti a sconto rispetto ai grezzi leggeri e a basso zolfo, che sono

Valori medi anno <sup>1</sup>	2015	2014
<b>Greggio (\$/bl)</b>		
prezzo Brent Datato (FOB Med)	52,4	98,8
prezzo Ural (CIF Med)	51,9	97,8
Differenziale "heavy-light"	-0,5	-1,0
<b>Prodotti raffinati (\$/ton)</b>		
prezzo ULSD	493,8	849,1
prezzo Benzina 10ppm	557,5	904,2
prezzo HSFO	254,8	525,2
<b>Crack spreads (\$/bl)</b>		
crack spread ULSD	13,8	15,0
crack spread Benzina	14,4	9,5
crack spread HSFO	-11,9	-15,5
<b>Altri indicatori di redditività</b>		
Margine EMC Benchmark (\$/bl)	+4,0	-0,5
Cambio USD/EUR	1,110	1,329

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

NB "Brent Datato" è il greggio leggero di riferimento (quotazioni Platts FOB Med), mentre "Ural" è il greggio pesante di riferimento (quotazioni Platts CIF Med)

più semplici da processare. Tale situazione ha ovviamente favorito le raffinerie versatili e complesse come quella del Gruppo Saras, capaci di lavorare molteplici tipologie di materia prima. Altri cambiamenti importanti del mercato si sono registrati sul fronte dei consumi di prodotti petroliferi, che hanno finalmente ricominciato a crescere anche in Europa. Occorre infine ricordare che, anche nel 2015 è proseguita la razionalizzazione del sistema di raffinazione europeo, e si è avuta una riduzione della capacità "spare" a livello globale. Questi fattori concomitanti, insieme alla correzione di alcune distorsioni di mercato che in passato avevano favorito le raffinerie extra Europee, hanno reso possibile la ripresa dei margini di raffinazione.

Di seguito, viene offerta una disamina dettagliata dell'andamento delle quotazioni del grezzo, dei prodotti petroliferi e del margine di raffinazione di riferimento (EMC Benchmark) relativamente al mercato Europeo, che costituisce il contesto principale in cui opera il segmento Raffinazione del Gruppo Saras.

#### **Quotazioni del Grezzo (Dati fonte Platts):**

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. Peraltra, 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.

Le quotazioni del Brent Datato hanno proseguito la loro rapida discesa durante il terzo trimestre del 2015, principalmente a causa del permanere di condizioni di eccesso produttivo, e dei segnali di ulteriore deterioramento delle condizioni macroeconomiche in Cina. In tali circostanze, il 24 agosto il Brent Datato ha raggiunto la quotazione più bassa dal 2009, a 41,9 \$/bl. Sul finire del trimestre poi, i prezzi del grezzo hanno messo a segno un leggero recupero, a seguito di dati

che riportavano un rallentamento della produzione di *tight oil* negli USA. Il trimestre si è così chiuso a 47,3 \$/bl, facendo segnare una media pari a 50,5 \$/bl, in calo di oltre 10 \$/bl rispetto alla media del trimestre precedente.

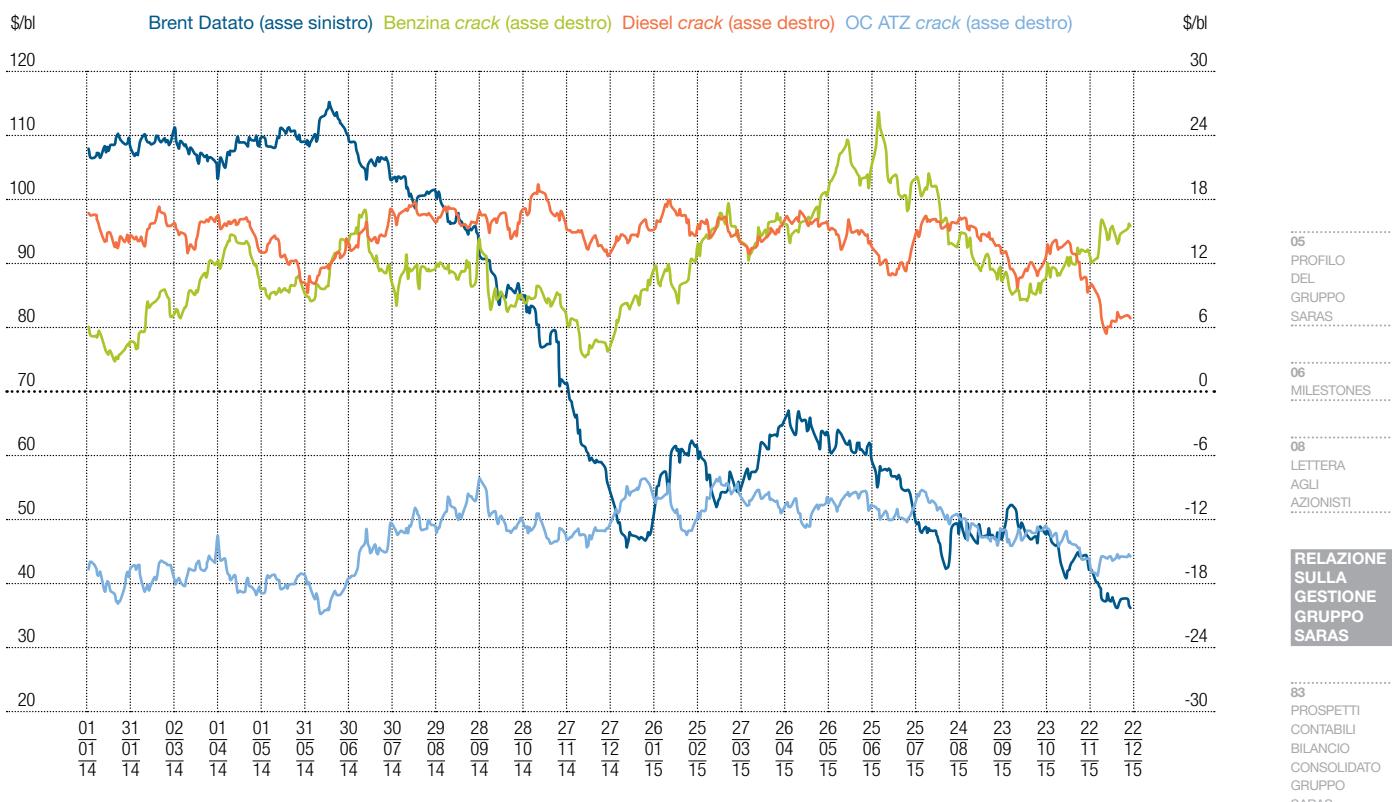
Infine, nell'ultimo trimestre del 2015, le quotazioni del Brent sono rimaste inizialmente confinate nella banda 45 – 52 \$/bl per tutto il mese di ottobre. Nei mesi successivi però, l'accelerazione ribassista ha ripreso vigore a causa, ancora una volta, del deterioramento delle condizioni economiche globali, della forza del dollaro USA, e della persistente sovra-produzione a livello globale. A tal proposito, il cartello dei paesi produttori OPEC ha ribadito, anche nell'ultimo meeting tenutosi a Vienna il 4 dicembre, di voler continuare a produrre senza alcuna limitazione, per difendere la propria quota di mercato. La reazione dei mercati non si è fatta attendere, ed il Brent Datato ha chiuso l'esercizio 2015 a circa 36 \$/bl, il livello più basso dal dicembre 2008.

#### **"Crack spreads" di benzina e gasolio (differenza tra il valore del prodotto e il 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 11,4 \$/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 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

2014-2015: Brent Datato e “crack spreads” Benzina, Gasolio e Olio Combustibile vs. Brent  
(Fonte: Platts)



**Crack spread:** differenza tra prezzo di un prodotto finito (ad es. Benzina o Gasolio) e prezzo del grezzo di riferimento (ad es. Brent Datato)

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.

Nel terzo trimestre, poi, si è verificato un forte incremento di domanda di benzina ad alto ottano negli USA ma, allo stesso tempo, alcune raffinerie americane hanno subito fermate impreviste per problemi operativi, o sono state costrette a chiudere temporaneamente a causa di scioperi. Tale situazione ha riaperto l’arbitraggio verso gli USA, ed il crack spread della benzina ha toccato livelli record anche in Europa. La media del trimestre si è quindi chiusa a 17,0 \$/bl.

Infine, nel quarto trimestre del 2015 il crack spread della benzina ha continuato a beneficiare di una domanda robusta, soprattutto nei mer-

cati Asiatici ed Africani, ma anche in America Latina e nella costa atlantica degli Stati Uniti. La media trimestrale è quindi risultata pari a 11,8 \$/bl, decisamente superiore rispetto alle medie storiche di periodo. Tale valore è ancora più sorprendente quando lo si mette in relazione alle quotazioni assolute del grezzo.

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.

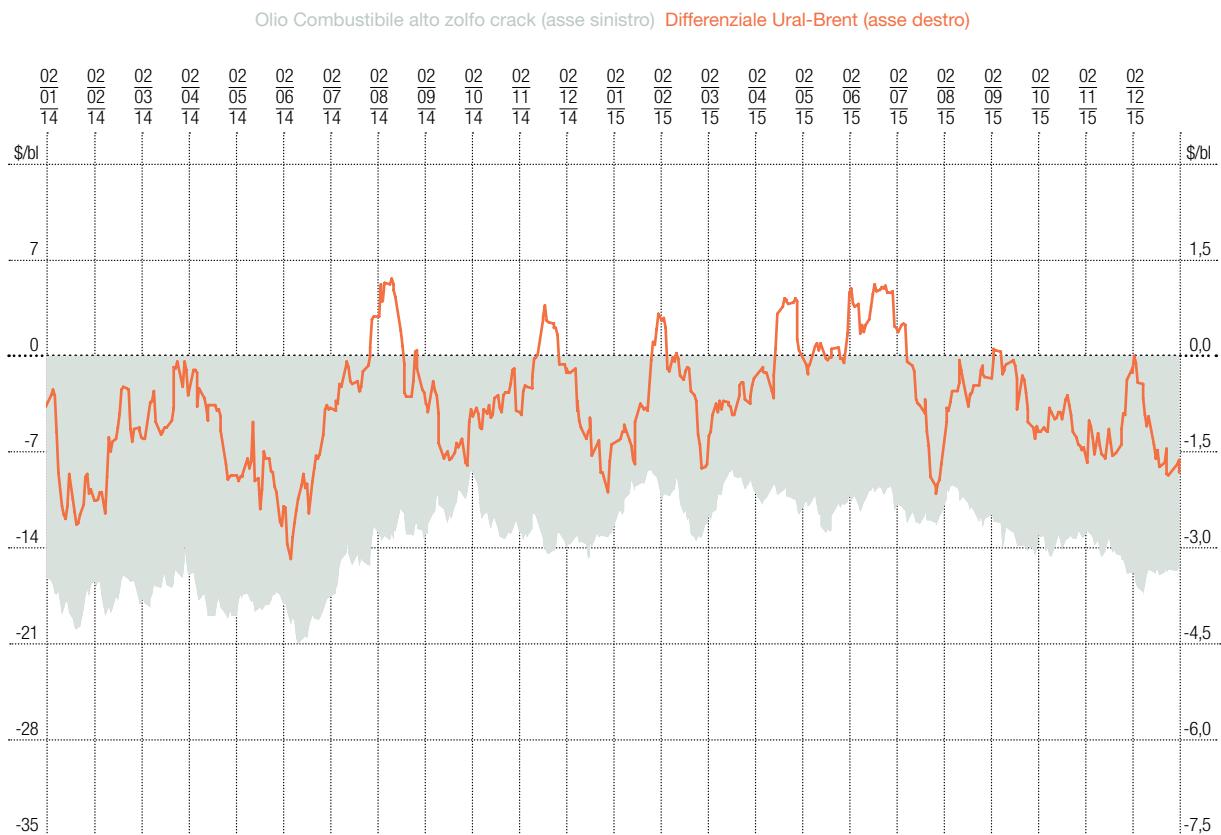
Nel secondo trimestre però, il crack spread del diesel si è leggermente indebolito in seguito all’aumento delle quotazioni del grezzo, e nonostante i primi segnali di miglioramento dei consumi di gasolio, dovuti all’incipiente ripresa economica. Nel complesso, la media del crack spread

del diesel è stata pari a 15,0 \$/bl nel secondo trimestre del 2015.

Successivamente, per la prima parte del terzo trimestre, il crack spread del diesel è rimasto sotto pressione, soprattutto a causa di ampie scorte sia negli USA che in Europa. A partire da agosto però, il crack spread del diesel è migliorato, sia per effetto della flessione nei prezzi del grezzo precedentemente discussa, che per via di un incremento dei trasporti correlati al turismo estivo. La media trimestrale del crack spread del diesel si è quindi attestata a 14,1 \$/bl.

Infine, nel quarto trimestre, un insieme di circostanze sfavorevoli ha fatto segnare una media di 10,7 \$/bl per il crack spread del diesel. Infatti, a fronte di elevati volumi in arrivo dalle raffinerie extra-europee, i consumi sono stati al di sotto delle medie stagionali, anche a causa delle temperature miti che hanno ridotto le necessità di riscaldamento. Gli inventari di gasolio sono giunti a

## Differenziale grezzi "Ural-Brent", e crack spread dell'Olio Combustibile (Fonte: Platts)



livelli prossimi ai limiti di capacità, soprattutto nel nord Europa, dove i terminali ARA hanno anche risentito di complicazioni logistiche. Infatti, i bassi livelli d'acqua nel fiume Reno hanno impedito il traffico delle tradizionali bettoline che trasportano il gasolio verso la regione della Ruhr, il cui agglomerato urbano ed industriale rappresenta uno dei maggiori centri di consumo dei prodotti petroliferi in Europa.

### Differenziale di prezzo "heavy-light" tra grezzi pesanti e leggeri ("Ural" 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 dato 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.

Nel terzo trimestre il differenziale "heavy-light" si è riaperto, raggiungendo -2,2 \$/bl a fine luglio, principalmente a causa della rinnovata abbondanza di grezzo Urals in esportazione, sia dal Baltico che da Novorossiysk, e dal contemporaneo incremento produttivo di grezzi sour dai paesi OPEC. Nel complesso la media del terzo trimestre è stata pari a -0,5 \$/bl.

L'abbondanza di grezzi medi e pesanti ad alto tenore di zolfo si è protratta anche durante il quarto trimestre del 2015, ed anzi, nel mercato europeo si è intensificata la concorrenza tra Urals ed i grezzi medio-orientali. Contestualmente, i grezzi leggeri (sia di origine West-Africana che Mare del Nord) hanno trovato un certo supporto dai robusti consumi di benzina e nafta su scala globale. Il differenziale "heavy-light" si è quindi mantenuto ampio per tutto il quarto trimestre, facendo segnare la media di -1,2 \$/bl.

## 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 repentina flessione dei prezzi del grezzo da oltre 115 \$/bl a fine giugno 2014, fino a circa 50 \$/bl ad inizio gennaio 2015. Successivamente, l'EMC Benchmark ha

raggiunto livelli molto forti nell'esercizio 2015 (+4,0 \$/bl nel primo trimestre, +4,1 \$/bl nel secondo trimestre, +4,8 \$/bl nel terzo trimestre ed infine +3,1 \$/bl nel quarto trimestre), grazie al progressivo incremento dei consumi di prodotti petroliferi (ed in particolare di benzina, il cui crack spread ha segnato livelli record nell'esercizio 2015), in un contesto di quotazioni del grezzo confinate nella fascia tra 40 e 60 \$/bl.

## Principali risultati operativi

**La lavorazione di grezzo in raffineria nell'esercizio 2015 è stata pari a 14,55 milioni di tonnellate (106,2 milioni di barili, corrispondenti a 291 mila barili/giorno), in crescita del 17% rispetto all'esercizio 2014. A questa si aggiunge la lavorazione**

di cariche complementari al grezzo, tra cui semilavorati come "vacuum gasoil" e residui "straight runs", per ulteriori 1,03 milioni di tonnellate (+87% rispetto all'esercizio 2014). Le maggiori lavorazioni dell'esercizio 2015 sono dovute principalmente ad un programma di manutenzione programmata meno oneroso presso

gli impianti di distillazione, rispetto a quello svolto nell'esercizio 2014. Inoltre, lo scenario di mercato decisamente più favorevole ha consentito di utilizzare gli impianti a carica massima durante l'esercizio 2015, mentre scelte di natura economica avevano consigliato di ridurre la lavorazione nell'esercizio 2014.

LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	2015	2014	%
<b>Grezz</b>			
Migliaia di tons	14.550	12.430	17%
Milioni di barili	106,2	90,7	17%
Migliaia di barili/giorno	291	249	17%
<b>Cariche complementari</b>			
Migliaia di tons	1.026	548	87%

**Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nell'esercizio 2015** ha una densità media di 33,7°API, quindi decisamente più leggera rispetto al mix portato in lavorazione nell'esercizio 2014. In particolare, analizzando le classi di grezzi utilizzati, si nota un marcato incremen-

to nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri con tenore di zolfo basso o bassissimo (principalmente "light extra sweet" ma anche "light 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.

MATERIE PRIME PER TIPOLOGIA	2015	2014
Light extra sweet	40%	34%
Light sweet	13%	8%
Medium sweet/extra sweet	1%	3%
Medium sour	17%	22%
Heavy sour/sweet	29%	33%
Densità media del grezzo	°API	33,7

MATERIE PRIME PER PROVENIENZA	2015	2014
Nord Africa	14%	22%
Mare del Nord	1%	3%
Medio Oriente	20%	11%
Russia e Caspio	31%	37%
Altro	34%	27%

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

**Volgendo l'analisi ai prodotti finiti,** si può riscontrare che nell'esercizio 2015 i quantitativi sono stati largamente superiori rispetto alla produzione dell'esercizio precedente, in virtù delle lavorazioni di raffineria prossime alla massima capacità. Per quanto riguarda le rese, si evidenzia che

GPL (2,0%), distillati leggeri (26,1%) e distillati medi (51,3%) hanno segnato livelli eccellenti. Ciò deriva da una favorevole combinazione di fattori tra cui in primis, l'ottima *performance* di raffineria, l'incremento delle lavorazioni di semilavorati (gasolio da *vacuum* e residui "straight runs"), ed anche l'al-

leggerimento del mix di grezzi portati in lavorazione, che ha altresì consentito di ridurre la resa di olio combustibile. Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto è stata pari al 79,4% nell'esercizio 2015, e ciò rappresenta un valore di eccellenza nel contesto competitivo Europeo.

PRODUZIONE		2015	2014
GPL	migliaia di tons	307	184
	resa	2,0%	1,4%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	4.072	3.325
	resa	26,1%	25,6%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	7.986	6.719
	resa	51,3%	51,8%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	1.055	899
	resa	6,8%	6,9%
TAR	migliaia di tons	1.158	1.149
	resa	7,4%	8,9%

**Nota:** il complemento a 100% della produzione è costituito dai "consumi e perdite"

## Principali risultati finanziari

**L'EBITDA comparable è stato pari a 510,5 milioni di Euro** nell'esercizio 2015, sostenuto da un margine di raffinazione Saras pari a +8,0 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA comparable di -140,1 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +1,2 \$/bl nello 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 sia dal punto di vista operativo, che della gestione commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, la flessione delle quotazioni del greggio insieme alla 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 (come esemplificato dal margine di riferimento EMC Benchmark, che ha fatto segnare una media di +4,0 \$/bl nell'esercizio 2015, rispetto alla media di -0,5 \$/bl nell'esercizio 2014), e ad una significativa riduzione del costo dei cosiddetti "consumi e perdite".

Sempre a livello macro, un importante sostegno ai risultati dell'esercizio 2015 è provenuto anche dal rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro (la media del tasso di cambio è stata pari a 1,110 Dollari USA per 1 Euro, contro la media di 1,329 nell'esercizio 2014). I benefici di tale evoluzione sono evidenti in quanto, notoriamente, il segmento Raffinazione sostiene costi fissi e variabili in Euro e realizza il margine lordo in Dollari.

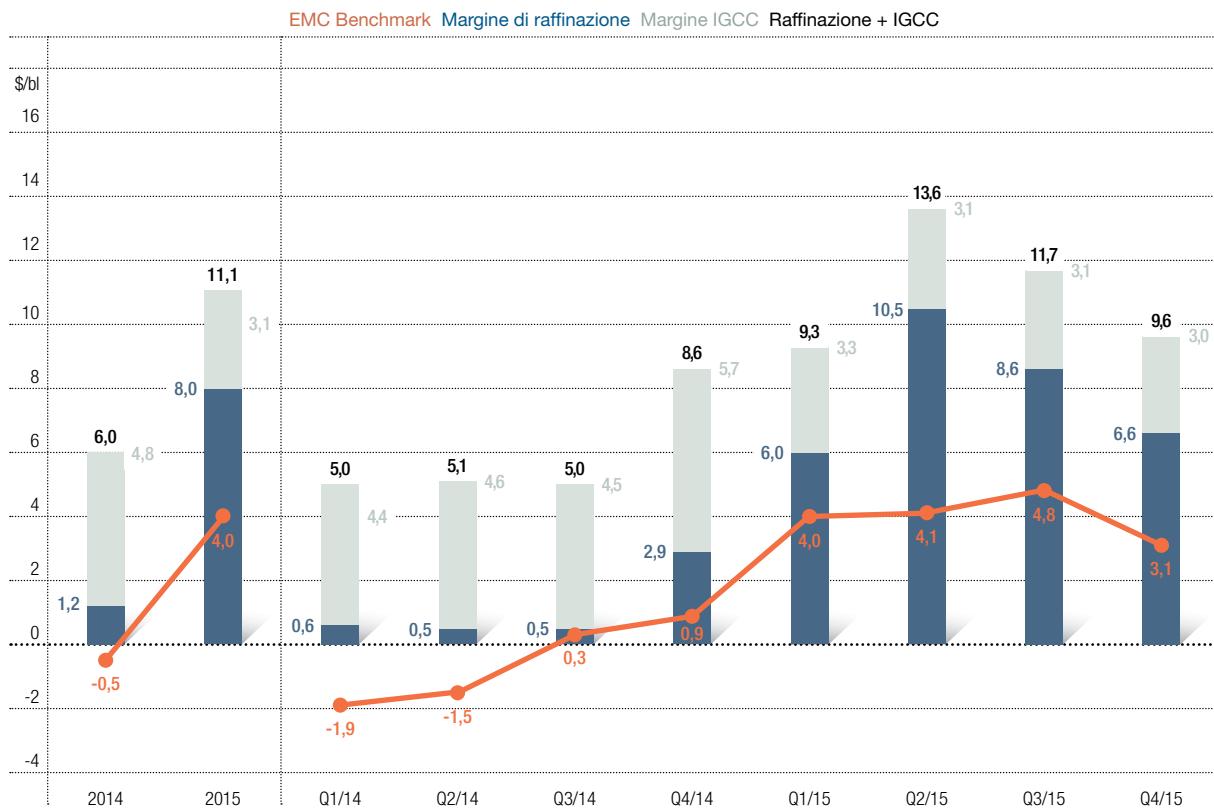
Dal punto di vista delle prestazioni operative, nell'esercizio 2015 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix

dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha consentito di ottenere un EBITDA superiore di circa 50 milioni rispetto all'esercizio 2014. Inoltre, l'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune "utilities" come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha portato un vantaggio rispetto all'esercizio 2014 pari a circa 22 milioni di Euro in termini di EBITDA.

Esaminando poi l'andamento della gestione commerciale, nell'esercizio 2015 il Gruppo è riuscito a sfruttare appieno le numerose opportunità offerte dal mercato, sia per quanto riguarda l'approvvigionamento di grezzi e di materie prime complementari, e sia anche per quanto ri-

Milioni di Euro	2015	2014	%
EBITDA	337,1	(496,3)	168%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>510,5</b>	<b>(140,1)</b>	<b>464%</b>
EBIT	204,8	(640,7)	132%
<b>EBIT comparable</b>	<b>396,6</b>	<b>(261,8)</b>	<b>251%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>75,0</b>	<b>124,9</b>	
<b>TASSO DI CAMBIO (EUR/USD)</b>	<b>1,110</b>	<b>1,329</b>	<b>-16%</b>

## Gruppo Saras: margini integrati 2014 - 2015



**Margini Raffinazione:** (EBITDA comparable del settore Raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo.

**Margini 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% Ural e 50% Brent.

guarda la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari (ivi incluse le scorte d'obbligo). Ciò ha fornito un contributo all'EBITDA superiore per circa 42 milioni di Euro rispetto a quanto realizzato nell'esercizio 2014.

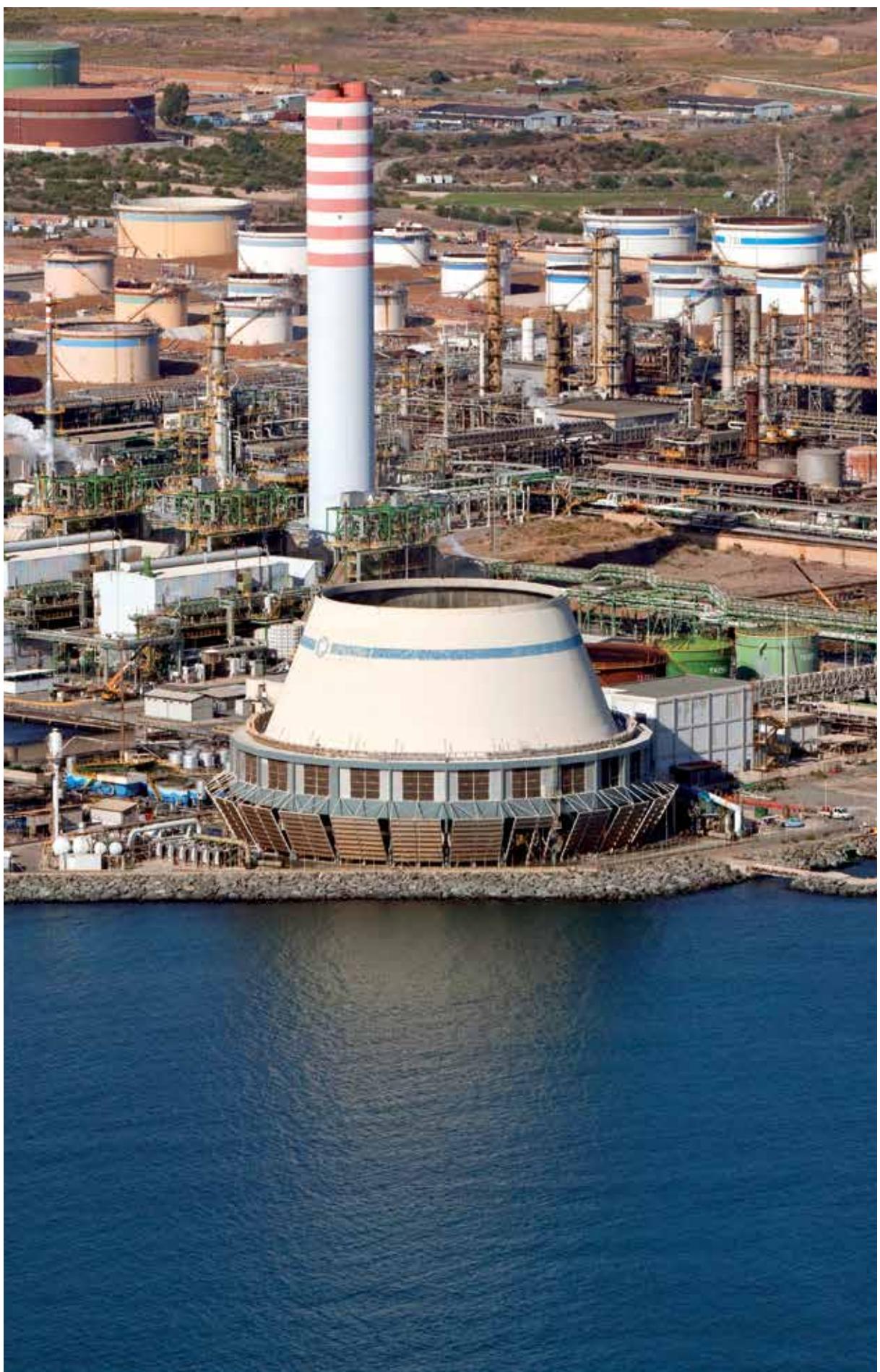
Infine, i risultati dell'esercizio 2015 contengono il contributo positivo degli impianti petrolchimici acquisiti da Versalis, non confrontabile con i risultati dello scorso esercizio, poiché l'acquisizione è stata finalizzata a fine dicembre 2014.

Il grafico mostra in dettaglio l'evoluzione dei margini realizzati dalla raffi-

neria del Gruppo Saras negli esercizi 2014 e 2015, sia su base annuale che su base trimestrale. Si può notare che, grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, il margine di raffinazione della raffineria di Sarroch è stato superiore al margine EMC Benchmark. Peraltro, la variabilità del premio del margine Saras al di sopra dell'EMC Benchmark, è funzione principalmente delle specifiche condizioni di mercato, oltre che dell'andamento delle operazioni industriali e commerciali durante ciascun singolo trimestre.

Infine, gli **investimenti effettuati**

**nell'esercizio 2015 nel segmento Raffinazione sono stati pari a 75,0 milioni di Euro**, in linea con il programma previsto per l'esercizio. Tra le attività principali, è opportuno annoverare vari interventi mirati all'efficienza energetica ed al miglioramento dei processi di recupero del calore (integrazione termica degli impianti di MildHydroCracking con le unità di distillazione atmosferica e di Desolforazione), i primi investimenti di integrazione coi nuovi "impianti Nord" acquisiti da Versalis (dedicati all'ottimizzazione e potenziamento degli stessi), ed alcuni investimenti di natura HSE (sia per la protezione ambientale che per la sicurezza).



# Generazione di Energia Elettrica

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Il Gruppo Saras è attivo nel settore della produzione di energia elettrica mediante un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato co-generativo) ubicato all'interno del sito industriale di Sarroch e perfettamente integrato con la raffineria del Gruppo.

L'impianto IGCC, posseduto e gestito dalla controllata Sarlux Srl, è uno dei più grandi al mondo nel suo genere. Ha una potenza installata pari a 575MW e produce circa 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna. Inoltre, l'impianto IGCC è anche una delle maggiori unità di conversione dei prodotti pesanti della raffineria, ed allo stesso tempo è la più importante "utility" del sito produttivo, grazie alla sua elevatissima produzione di idrogeno, che viene poi fornito agli impianti di *hydrocracking* e *hydro-treating*, ed alla produzione di grandi quantitativi di vapore, necessari per numerosi altri impianti di raffineria.

## Mercato di riferimento

La domanda nazionale di energia elettrica nell'esercizio 2015 (incluse le perdite di rete ed al netto dell'energia elettrica destinata ai consumi per servizi ausiliari) è stata pari a 315.234 GWh, in aumento dell'1,5% rispetto all'esercizio 2014. Tale variazione rispetto all'esercizio precedente è frutto delle migliorate condizioni macroeconomiche, che hanno dato luogo ad un incremento delle attività industriali e produttive in quasi tutto il paese. Peraltro, si fa notare che in termini decalendarizzati la variazione della domanda è pari al +1,3%, in quanto il 2014 ha avuto due giorni lavorativi in meno rispetto all'esercizio 2015.

La domanda di energia elettrica è cresciuta nella maggior parte delle regioni. In particolare, gli incrementi maggiori sono stati registrati nel raggruppamento di Campania, Basilicata, Calabria e Puglia (+4,4%), seguiti poi dal raggruppamento di Emilia Ro-

magna e Toscana (+4,3%), ed anche dal raggruppamento dell'area Centrale costituito da Abruzzo, Marche, Lazio, Umbria e Molise (che complessivamente hanno aumentato i consumi dell'2,3%). Positiva inoltre la variazione di domanda registrata in Sardegna (+0,8%) ed in Lombardia (+0,4%). Per contro, il raggruppamento del Triveneto ha chiuso l'esercizio con un saldo invariato, mentre il Nord-Ovest del Paese (Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta) ha fatto registrare il maggior calo di domanda elettrica (-1,5%), seguito dalla Sicilia (-1,0%).

La copertura del fabbisogno energetico nazionale nel 2015 è stata garantita per il 56,8% con produzione termoelettrica, per il 14,2% con produzione idroelettrica, per il 14,3% con produzione da altre fonti rinnovabili (geotermoelettrica, eolica e fotovoltaica), e per il restante 14,7% con l'importazione dall'estero. La produzione interna netta di energia elettrica è stata pari a 270.703 GWh, in

Valori medi anno <sup>1</sup>		2015	2014
Domanda Energia Elettrica Italia	GWh	315.234	310.535
Import	GWh	50.846	46.747
Produzione Interna <sup>2</sup>	GWh	270.703	269.148
di cui: Termoelettrica	GWh	180.871	167.080
Prezzo Unico Nazionale (PUN) <sup>3</sup>	EUR/MWh	52,31	52,08

1. Dati stimati Terna ([www.terna.it](http://www.terna.it)), soggetti a rettifica

2. Produzione al netto dei consumi per servizi ausiliari

3. Fonte GME SpA ([www.mercatoelettrico.org](http://www.mercatoelettrico.org))

aumento dello 0,6% rispetto al 2014 (269.148 GWh).

Infine, si segnala che il valore medio del PUN (Prezzo Unico Nazionale)

nell'esercizio 2015 si è attestato a 52,31 Euro/MWh, sostanzialmente in linea (+0,4%) con il valore rilevato per l'esercizio precedente (pari a

52,08 Euro/MWh), principalmente in funzione del recupero dei consumi di energia, in un contesto di quotazioni petrolifere notevolmente inferiori.

### Principali risultati operativi e finanziari

Da un punto di vista operativo, il segmento Generazione di Energia Elettrica nell'esercizio 2015 ha con-

seguito risultati molto soddisfacenti, incrementando il fattore di servizio di circa il 2,4%. La produzione di energia elettrica è stata pari a circa 4,45 TWh, in ascesa del 2% rispetto ai livelli già elevati conseguiti nell'esercizio 2014.

I programmi manutentivi nei due esercizi a confronto sono stati molto simili, sebbene con tempistiche diverse, ed hanno interessato due treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una delle due "linee di lavaggio gas".

		2015	2014	Var%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	<b>MWh/1000</b>	<b>4.450</b>	<b>4.353</b>	<b>+2%</b>
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	<b>Eurocent/KWh</b>	<b>9,6</b>	<b>10,1</b>	<b>-5%</b>
<b>FATTORE DI SERVIZIO</b>	<b>%</b>	<b>92,3%</b>	<b>89,9%</b>	<b>+2,4%</b>
<b>TAR IN CARICA ALL'IMPIANTO</b>	<b>migliaia di tons</b>	<b>1.158</b>	<b>1.149</b>	<b>+0,7%</b>

Milioni di Euro	2015	2014	var%
EBITDA	203,0	240,4	-16%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>207,9</b>	<b>240,4</b>	<b>-14%</b>
EBIT	106,1	354,7	-70%
<b>EBIT comparable</b>	<b>111,1</b>	<b>174,7</b>	<b>-36%</b>
 EBITDA ITALIAN GAAP	 168,2	 147,9	 14%
<b>EBIT ITALIAN GAAP</b>	<b>105,0</b>	<b>85,9</b>	<b>22%</b>
 INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	 9,1	 6,8	

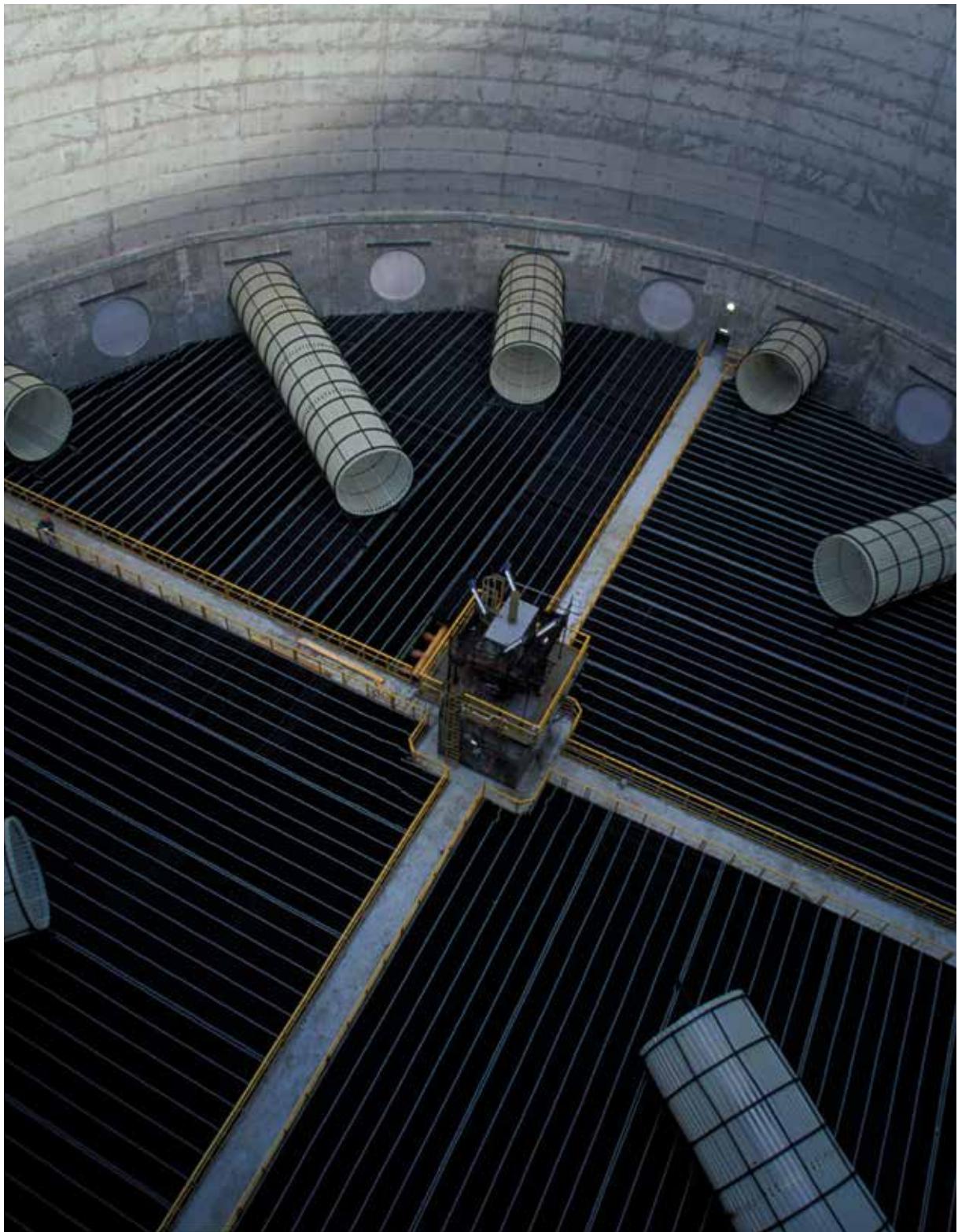
Da un punto di vista dei risultati finanziari, **nell'esercizio 2015, l'EBITDA comparable è stato pari a 207,9 milioni di Euro**, in flessione del 14% rispetto all'esercizio 2014. Tale differenza è in buona parte dovuta alla procedura di linearizzazione, che viene aggiornata annualmente, in base agli scenari per i prezzi di gas e grezzo utilizzati nel calcolo della tariffa CIP6/92. Inoltre, i risultati dell'esercizio 2014 avevano beneficiato pure di vendite di vapore ed idrogeno superiori per circa 20,5 milioni di Euro rispetto alle medesime vendite effettuate nell'eser-

cizio 2015. Per quanto riguarda l'EBITDA IFRS, esso tiene conto di un onere non ricorrente del valore di circa 5 milioni di Euro, relativo ad un contenzioso riferito ad esercizi precedenti, e contabilizzato nel quarto trimestre del 2015.

Passando infine all'analisi dell'**EBITDA ITALIAN GAAP** esso è stato pari a **168,2 milioni di Euro nell'esercizio 2015**, in aumento del 14% rispetto ai 147,9 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2014, principalmente a causa della marcata flessione (-30%) nei costi

di acquisto della materia prima (TAR), ed in misura minore anche per via della maggior produzione di energia elettrica (+2%), rispetto all'esercizio 2014. Tali due fattori hanno più che compensato il minor valore della tariffa CIP6/92 (-5%) e le minori vendite di idrogeno e vapore, già citate in precedenza.

Gli investimenti sono stati pari a 9,1 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione ordinaria svolti nell'esercizio 2015.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# 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. A tal fine, in Italia il Gruppo si avvale di un deposito costiero di proprietà ubicato ad Arcola (La Spezia), con una capacità complessiva di 200.000 metri cubi, ed intrattiene contratti di locazione a lungo termine per spazi di stoc-

caggio in altri depositi di proprietà di terzi, ubicati principalmente nella parte centro-settentrionale della penisola italiana (Livorno, Ravenna, Marghera, Trecate/Arluno, Fiorenzuola, Genova, ecc.).

In Spagna, invece, la consociata Saras Energia possiede il deposito ubicato a Cartagena (Spagna), con capacità di 114.000 metri cubi, ed

utilizza anche altri terminali nel resto della Spagna (di proprietà di operatori terzi, tra cui principalmente Decal, Tepsa e CLH) che le permettono di distribuire i prodotti in tutto il territorio iberico. Saras Energia gestisce inoltre una componente "retail", costituita da 101 stazioni di servizio (di cui 86 di proprietà ed altre 15 convenzionate), situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna.

## Mercato di riferimento

Secondo i dati rilevati da UP, nell'esercizio 2015 i consumi petroliferi sono incrementati complessivamente del 3,6% nel mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra-

rete del Gruppo Saras. In particolare, tale incremento di domanda deriva anche dall'effetto di due giorni lavorativi in più rispetto all'esercizio 2014, ed è imputabile al solido andamento dei gasoli totali (+2,0%, pari a +515ktons), che hanno più che

compensato la flessione della benzina (-1,2%, pari a -98ktons). Inoltre, occorre rilevare che un contributo importante alla ripresa dei consumi è giunto anche dal calo delle quotazioni petrolifere nei mercati internazionali. Tale flessione, riflettendosi

		2015	2014	Var%
<b>VENDITE TOTALI</b>	migliaia di tons	3.961	3.683	8%
di cui: in Italia	migliaia di tons	2.573	2.449	5%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	1.388	1.234	12%

in prezzi alla pompa più accessibili, ha stimolato soprattutto i consumi privati. Peraltro, sebbene i consumi siano incrementati, i margini di vendita extrarete invece sono calati, principalmente a causa dell'intensificata pressione produttiva delle raffinerie, tutte al massimo della capacità di lavorazione per sfruttare il favorevole andamento dei margini di raffinazione. Infine, un ulteriore fattore che ha ridotto la marginalità extrarete è stato

l'incremento degli obblighi di miscelazione con i biocarburanti, che è salito dal 4,5% al 5%, a decorrere dal 1 gennaio 2015.

In Spagna invece, i dati compilati da CORES mostrano consumi sostanzialmente in linea (-0,3%) con lo scorso esercizio, in quanto la flessione dei consumi di benzina (-1,7%, pari a -73ktons), di kerosene (-7,4%, pari a -332ktons) e di olio combu-

stibile (-6,3%, pari a -350ktons) è stata quasi interamente compensata dall'incremento di domanda per il gasolio totale (+2,6%, pari a +678ktons).

## Principali risultati operativi e finanziari

Il contesto precedentemente descritto ha inevitabilmente condizio-

Milioni di Euro	2015	2014	var%
EBITDA	(5,1)	(4,9)	-5%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>1,6</b>	<b>14,9</b>	<b>-89%</b>
EBIT	(16,3)	(14,7)	-11%
<b>EBIT comparable</b>	<b>(4,7)</b>	<b>6,4</b>	<b>-173%</b>
 <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	 1,2	 3,0	



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

nato i risultati del segmento Marketing, che sono stati inferiori rispetto all'esercizio precedente. In Italia, il Gruppo è comunque riuscito ad incrementare i propri volumi di vendita (+5% rispetto all'esercizio 2014) grazie al ricorso ad azioni di sconto nelle regioni dove la competizione è più intensa. Tuttavia, non ha potuto contrastare la flessione del margine

commerciale lordo, anche a causa dei maggiori costi per la miscelazione con i biocarburanti. Nel mercato spagnolo, la controllata Saras Energia ha incrementato del 12% i volumi venduti, ed è in parte 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 ha realizzato un EBITDA comparable pari a 1,6 milioni di Euro nell'esercizio 2015, in flessione rispetto al risultato di 14,9 milioni di Euro registrato nell'esercizio 2014.

# Eolico



Il Gruppo Saras è attivo nella produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili sin dal 2005, attraverso la controllata Sardeolica Srl che gestisce un parco eolico ubicato a Ulassai (Sardegna). Il parco è composto da 48 aerogeneratori Vestas V80, con una potenza totale installata di 96 MW, ed è dotato di un Sistema di Gestione certificato secondo gli standard BS OHSAS 18001:2007 (Salute e Sicurezza),

ISO 14001:2004 (Ambiente) e ISO 9001:2008 (Qualità).

Nell'esercizio 2015 la produzione del parco di Ulassai è stata pari a 155.099 MWh, che corrispondono al fabbisogno elettrico annuale di oltre 120.000 persone. L'aver sfruttato la fonte eolica rinnovabile ha quindi consentito il risparmio di quasi 200.000 barili di petrolio, con la conseguente riduzione delle emissioni

di CO<sub>2</sub> per quasi 15.000 tonnellate. Inoltre, cumulativamente, nel periodo che decorre dalla sua entrata in esercizio fino al 31 dicembre del 2015, la produzione di energia elettrica del parco ha raggiunto 1.690.109 MWh.

## Mercato di riferimento

Il 2015 è stato ancora un anno molto difficile per l'energia eolica in Italia,

Produzione 2015 [MWh]	Abitanti equivalenti annuali <sup>1</sup>	TEP <sup>2</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio <sup>3</sup> "risparmiati"
155.099,0	121.935	29.003,9	198.657
Produzione 2015 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>4</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
155.099,0	CO <sub>2</sub>	648	100.505,4
Produzione 2005-2015 [MWh]	Abitanti equivalenti annuali <sup>1</sup>	TEP <sup>2</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio <sup>3</sup> "risparmiati"
1.690.109,0	1.328.704	316.050,8	2.164.731
Produzione 2005-2015 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>4</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
1.690.109,0	CO <sub>2</sub>	648	1.095.191,9

1. Consumo di energia pro-capite in Sardegna per uso domestico, anno 2014: 1.272 kWh/abitante/anno  
(Terna: Dati Statistici, Consumi <http://download.terna.it/terna/0000/0642/35.PDF>)

2. 1 kWh = 0,187x10<sup>-3</sup> TEP (AEEGSI, Delibera EEN 3/08, <http://www.autorita.energia.it/it/docs/08/003-08een.htm>)

3. 1 Barile equivalente di petrolio = 0,146 TEP ([https://it.wikipedia.org/wiki/Tonnellata\\_equivalente\\_di\\_petrolio](https://it.wikipedia.org/wiki/Tonnellata_equivalente_di_petrolio))

4. Piano Energetico Ambientale Regionale della Sardegna. "Verso un'economia condivisa dell'Energia". Adozione della proposta tecnica e avvio della procedura di valutazione ambientale strategica, pag. 114 ([http://www.regione.sardegna.it/documenti/1\\_274\\_20160129120346.pdf](http://www.regione.sardegna.it/documenti/1_274_20160129120346.pdf))



con una nuova potenza eolica installata sull'intero territorio nazionale pari ad appena 295 MW. Ormai già da alcuni esercizi il settore eolico italiano si trova in condizioni di grave difficoltà a causa dei ritardi accumulati dal Ministero dello Sviluppo economico nell'adozione del DM Rinnovabili non fotovoltaiche.

Le associazioni di categoria lamentano infatti l'eccessiva penalizzazione introdotta dal sistema delle "aste al ribasso" per l'assegnazione degli incentivi nel 2012, e richiedono con urgenza l'emanazione di misure correttive da parte del Ministero dello

Sviluppo Economico, che tuttavia, tardano ad essere emanate.

Gli ultimi dati Terna mostrano che l'eolico in Italia ha prodotto 14.589 GWh nel 2015, in flessione del 3,3% rispetto alla produzione di 15.089 GWh nel 2014. Copre appena il 5,4% della produzione elettrica nazionale ed il 4,6% della richiesta di energia elettrica italiana.

### **Principali risultati operativi e finanziari**

Nell'esercizio 2015 l'EBITDA *comparable* del segmento Eolico (coin-

cidente con quello IFRS) è stato pari a 17,2 milioni di Euro, in flessione rispetto al risultato dell'esercizio 2014, principalmente a causa di una minor ventosità soprattutto durante il secondo semestre, che ha dato luogo ad una inferiore produzione di elettricità (-10%). La tariffa elettrica è rimasta pressoché invariata nei due esercizi a confronto (mediamente pari a 4,8 Eurocent/kWh), mentre il valore dei Certificati Verdi è lievemente cresciuto (+0,3 Eurocent/kWh rispetto all'esercizio 2014).

		2015	2014	Var%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	155.099	171.657	-10%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	4,8	4,8	-1%
<b>CERTIFICATI VERDI</b>	Eurocent/KWh	10,0	9,7	3%

Milioni di Euro	2015	2014	Var%
<b>EBITDA</b>	17,2	20,5	-16%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>17,2</b>	<b>20,5</b>	<b>-16%</b>
<b>EBIT</b>	12,7	13,4	-5%
<b>EBIT comparable</b>	<b>12,7</b>	<b>15,9</b>	<b>-20%</b>

<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	0,3	0,6
---	-----	-----

# Sartec (Saras Ricerche e Tecnologie)

Sartec SpA, controllata al 100% da Saras SpA, è la Società del Gruppo che sviluppa soluzioni tecnologiche innovative per garantire la governanza economica ed ecologica delle risorse aziendali. Sartec opera nei settori:

- efficienza energetica e affidabilità industriale, con le linee di business dedicate alla progettazione industriale, agli studi di processo, alle forniture e ai servizi industriali;
- efficienza ambientale (ingegneria ambientale, monitoraggi, sistemi di analisi e misura per l'ambiente, servizi analitici).

Il risultato di esercizio del 2015 conferma il trend di costante crescita di fatturato e margini registrato nell'ultimo triennio. In particolare, cresce sia in valore assoluto (circa 6.6 milioni di Euro) che in valore percentuale (+33%), il fatturato sul mercato "non-captive" grazie a importanti contratti nell'area automazione e controllo e nell'area delle forniture di sistemi di analisi di processo.

Inoltre, con riferimento al cliente "captive" (ovvero le società del Gruppo Saras), Sartec ha assicurato il proprio supporto tecnologico e operativo per lo sviluppo di attività di ingegneria impiantistica e forniture, ingegneria dell'automazione e ingegneria e monitoraggi ambientali. L'ingegneria impiantistica e dell'au-

tomazione ha prodotto complessivamente circa 100.000 ore di lavoro, per la progettazione di nuovi impianti e il *revamping* di impianti esistenti, oltre alla presentazione di proposte per migliorie ed up-grade della strumentazione (Master plan sistemi di analisi). Assicurato inoltre costante presidio sulle attività di controllo di base, avanzato e multi-variabile, oltre che sul monitoraggio, risoluzione bad actor e razionalizzazione allarmi impianti.

Tra le forniture, sono state realizzate nel corso dell'anno nuove prese campione per gli impianti di raffinazione oltre che alcuni sistemi fire and gas e armadi di automazione sia per gli impianti di raffinazione sia per l'impianto IGCC. Realizzato inoltre il terzo strumento per la misura della temperatura di torcia, ingegnerizzato con la collaborazione del Dipartimento di Fisica dell'Università di Cagliari, Centro Grandi Strumenti, e destinato agli impianti Nord del sito di Sarroch.

Relativamente all'ingegneria ambientale, è stato assicurato un costante presidio sulle attività previste a fronte delle prescrizioni AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale): attività di monitoraggio finalizzate a preservare la sicurezza della falda, monitoraggio delle emissioni fuggitive e della qualità dell'aria, monitoraggio emissioni odorigene, ecc. In relazione alla messa in sicurezza della falda, è stata realizza-

ta la progettazione di ulteriori pozzi di emungimento della barriera dinamica, per i quali è in corso di valutazione la fornitura di un sistema automatico di controllo e supervisione.

Nel corso del 2015, sono proseguiti le attività sugli studi delle proprietà dei grezzi, con monitoraggio dei modelli chemio metrici di gasoli, benzine e semilavorati, oltre ad uno studio sperimentale che ha permesso l'individuazione di metodi di caratterizzazione rapida dei grezzi tramite tecnologia "Simdis/NMR", che saranno implementati per le analisi di tutte le discariche di prodotto in arrivo in raffineria nel corso del 2016.

Relativamente ai progetti di efficienza energetica, per i quali Sartec opera da ESCo certificata, è proseguita nell'anno l'attività a supporto dell'ottenimento dei titoli di efficienza energetica relativi a progetti di risparmio realizzati all'interno della raffineria del Gruppo, oltre ai progetti di risparmio energetico applicati in particolare alla gestione delle reti vapore.

Realizzato inoltre l'audit energetico obbligatorio previsto dalla L. 102/2014.

Con riferimento al mercato "non-captive", tra i principali progetti in corso per Clienti industriali, quello dedicato all'automazione delle utilities della raffineria in fase di costruzione



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELACIONI  
AI BILANCI  
2015

a Jazan, in Arabia Saudita, svolto in partnership con *players* internazionali di rilievo. L'attività, avviata nel 2014 per l'ingegnerizzazione della sala controllo e la razionalizzazione degli allarmi, si è ampliata a nuovi filoni, in particolare all'attività di *commissioning* che consentirà di proseguire i lavori anche per tutto il 2016 e parte del 2017.

Sempre verso Clienti in ambito industriale, è stato completato a dicembre il collaudo in fabbrica della fornitura di 8 cabine strumentate e numerosi *items* di campionamento per SAIPEM. Numerose anche le

forniture di sistemi di prelievo (prese campione e sonde) per altri clienti industriali, oltre allo start-up dei sistemi DOAS forniti nel corso del 2014 e destinati al Gruppo ENI.

Con riferimento alle attività di efficienza energetica, sviluppati nel corso dell'anno numerosi studi (audit energetici), sia facoltativi sia obbligatori, per nuovi clienti. L'attività di auditing ha consentito di individuare potenziali ottimizzazioni nei consumi, per le quali sono attualmente in corso ulteriori proposte commerciali.

Nel settore delle Pubbliche Ammini-

strazioni, in cui Sartec opera prevalentemente nell'ambito delle forniture e delle manutenzioni dei sistemi di monitoraggio della qualità dell'aria, è proseguito il progetto di *revamping* della rete di monitoraggio per ARPA Campania.

Con riferimento all'attività di ricerca e sviluppo svolta in collaborazione con gli Enti Universitari, prosegue la consolidata collaborazione con l'Università di Cagliari, orientata alla crescita delle conoscenze sia interne sia sul territorio regionale, con l'accoglienza di tirocini e dottorati e con lo sviluppo di attività di ricerca congiunte.

# Strategia ed Evoluzione prevedibile della gestione

L'esercizio 2016 è iniziato in maniera positiva per l'industria della raffinazione Europea, con margini di raffinazione a livelli simili a quelli dell'esercizio precedente. Tale andamento è principalmente riconducibile al permanere di una situazione di forte 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 (ad esempio grezzi medi e pesanti, con elevati tenori di zolfo) i cui sconti rispetto al riferimento Brent rimangono interessanti. Peraltro, le quantità disponibili di tale classe di grezzi sembrano destinate a crescere ulteriormente, con conseguenti ricadute positive per i margini di raffinazione. Infatti, nel gennaio 2016, è stato sollevato l'embargo petrolifero contro l'Iran, che ha quindi già iniziato ad incrementare la produzione ed esportazione dei propri grezzi.

Sul fronte dei consumi, nel recente report di febbraio 2016, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) ha aggiornato le stime di crescita della domanda globale di prodotti petroliferi che, dopo aver fatto segnare il record degli ultimi 5 anni nell'esercizio 2015 (+1,6 milioni di barili/giorno rispetto al 2014), dovrebbe continuare a crescere anche nel 2016. Più di preciso, la IEA stima una domanda globale mediamente in crescita di +1,2 mbl/g nel 2016, grazie principalmente al costante incremento dei consumi di benzina.

Per riuscire a trarre il massimo beneficio da tale contesto di mercato, il Gruppo Saras sta proseguendo con successo un progetto di integrazione della propria Supply Chain (chiamato progetto "SCORE"), incentrato sullo stretto coordinamento tra le opera-

zioni di raffineria e le attività commerciali. In tale ambito rientra anche la nuova società di Trading, operativa a Ginevra da inizio gennaio 2016, il cui fine principale è quello di sfruttare il proprio posizionamento in una delle principali piazze mondiali per il trading di *commodities* petrolifere, per cogliere il maggior numero possibile di opportunità, sia sul fronte degli acquisti di grezzi, che delle vendite di prodotti raffinati.

Per quanto riguarda l'andamento delle operazioni presso la raffineria di Sarroch, nell'esercizio 2016 il programma di manutenzione è articolato come segue: nel primo trimestre sono previste le attività sugli impianti di Alkilazione "ALKY", Topping "T1", Topping-Vacuum "T2/V2" e sull'impianto MildHydroCracking "MHC2"; nel secondo trimestre la manutenzione riguarderà gli impianti Topping "RT2" e VisBreaking "VSB"; infine, nel quarto trimestre vi sarà un *turnaround* presso gli "Impianti Nord", ed il cambio catalizzatore per l'impianto MildHydroCracking "MHC1". Complessivamente, la lavorazione annuale di grezzo sarà pari a circa 14,7 ÷ 14,9 milioni di tonnellate (ovvero 107 ÷ 109 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1 milione di tonnellate di carica impianti complementare al grezzo (tra cui ad esempio semilavorati come "vacuum gasoil" e residui "straight runs"). Da un punto di vista della riduzione di EBITDA dovuta alle attività di manutenzione, la stima è pari a circa 60 ÷ 75 milioni di dollari.

Per quanto riguarda poi l'impianto IGCC di generazione di energia elettrica, nell'esercizio 2016 è previsto inizialmente un intervento di manutenzione standard su una delle due linee di lavaggio gas contemporane-

amente ad uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". A seguire, si svolgerà un intervento di manutenzione standard su un altro treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". Entrambe le attività verranno svolte nel corso del primo trimestre. La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2016 è prevista come di consueto tra 4,10 ÷ 4,50 TWh.

Relativamente al segmento Marketing, i margini sono previsti in lieve recupero durante l'esercizio 2016, grazie alle attese di una graduale ripresa dei consumi petroliferi in Europa. Prudenzialmente, il Gruppo intende perseguire la propria strategia di consolidamento, ottimizzando il mix dei canali di vendita.

Nel segmento Eolico, durante l'esercizio 2016, la controllata Sardeolica prevede di presentare istanza di Valutazione di Impatto Ambientale per il progetto di ampliamento del Parco di Ulassai (sito nel comune di Ulassai e Perdasdefogu), per una capacità di ulteriori 30 MW. Inoltre, si prevede di completare la procedura di ottenimento del permesso di costruzione (Autorizzazione Unica) per un progetto da circa 15 MW in comune di Onanì (NU).



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

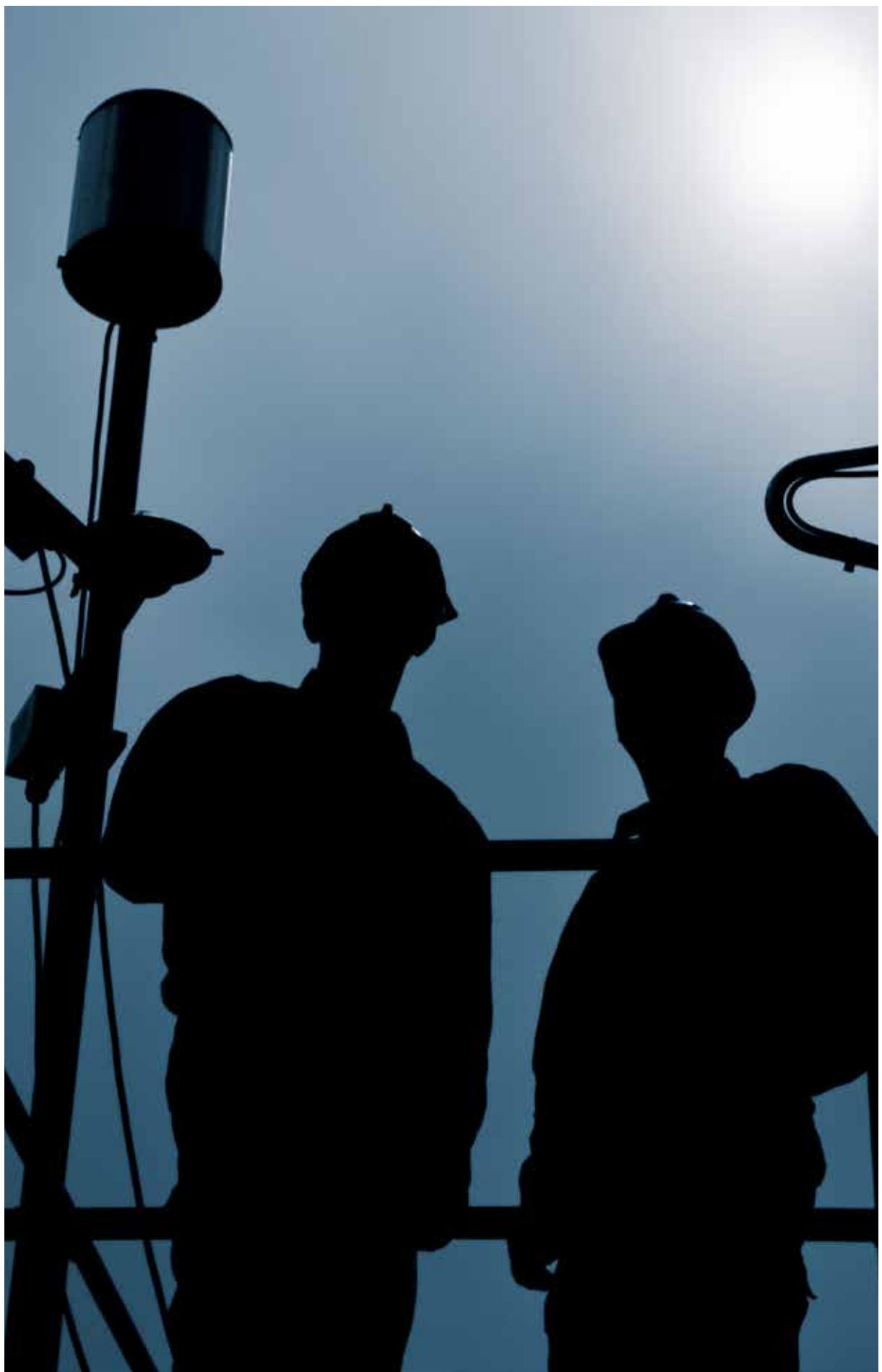
89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



# Investimenti per segmento di attività

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Nell'esercizio 2015 il Gruppo Saras ha realizzato investimenti per 86,2 milioni di Euro, rispetto a 136,3 milioni del 2014, in considerazione di un programma di manutenzioni programmate decisamente meno impegnativo rispetto all'esercizio precedente. La ripartizione per seg-

mento di attività viene illustrata nella tabella corrispondente, e mostra che la quasi totalità degli investimenti è stata effettuata presso il segmento Raffinazione (75 milioni di Euro).

Come di consueto, una parte significativa degli investimenti sono stati

dedicati al pieno rispetto di tutte le prescrizioni HSE, ed alla conservazione della completa efficienza operativa degli impianti. Inoltre, sono stati realizzati anche taluni specifici investimenti destinati alla crescita, con tempi di ritorno brevi.

Milioni di Euro	2015	2014
RAFFINAZIONE	75,0	124,9
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	9,1	6,8
MARKETING	1,2	3,0
EOLICO	0,3	0,6
ALTRE ATTIVITÀ	0,6	0,9
<b>Totale</b>	<b>86,2</b>	<b>136,3</b>

Nel 2015, oltre l'85% degli investimenti effettuati nell'esercizio sono stati dedicati al segmento Raffinazione, soprattutto per la realizzazione di interventi dedicati all'efficienza energetica ed al miglioramento dei processi di recupero del calore. In particolare, sono state realizzate talune modifiche che permettono una maggiore integrazione termica degli impianti di MildHydroCracking con le unità di distillazione atmosferica (Toppings) e con le unità di Desolforazione. Si riesce in tal modo a recuperare del calore da

quegli impianti che hanno un ciclo esotermico (ovvero rilasciano calore verso l'esterno durante il loro funzionamento), e tale calore viene convogliato e ceduto ad altri impianti che hanno un ciclo endotermico (e dunque necessitano dell'apporto di calore dall'esterno per poter funzionare). L'utilizzo del calore di recupero consente di risparmiare fuel gas che andrebbe altrimenti bruciato nei forni per generare il calore necessario. Si sono inoltre avviati i primi investimenti di integrazione coi nuovi "impianti

Nord" acquisiti da Versalis, al fine di ottimizzare e potenziare il funzionamento degli stessi.

Infine, per quanto riguarda gli investimenti di natura HSE, nell'esercizio 2015 questi hanno interessato sia la protezione ambientale (realizzazione e ripristino dei doppi fondi per taluni serbatoi di idrocarburi, e lavori di pavimentazione di bacini di serbatoi e tubazioni) e sia anche la sicurezza (miglioramento dei sistemi di prevenzione e rilevazione incendi, segregazione zone d'impianto, ecc).

# Risorse Umane

## Sviluppo organizzativo

Al termine del 2014 è stato sottoscritto il contratto definitivo per l'acquisizione da parte di Sarlux del ramo d'azienda appartenente alla società Versalis (Gruppo ENI) relativo ad impianti, serbatoi e pontile dello stabilimento Versalis di Sarroch, attiguo al sito industriale di Sarlux. Successivamente, la Direzione Risorse Umane ed Organizzazione ha dato il via all'implementazione della nuova organizzazione "integrale", non come somma delle due realtà preesistenti, ma come risultato di tutte le possibili sinergie e razionalizzazioni, assicurando al contempo costi del lavoro compatibili col quadro economico complessivo, nel frattempo in miglioramento, ma valutati in precedenza in una situazione economica ben differente. Tali sinergie hanno anche dovuto tener conto del piano di mobilità, parallelo a quello analogo lanciato da Versalis per i propri dipendenti, aperto questo ai dipendenti di Saras e Sarlux, che ha preparato numericamente l'organizzazione ricevente.

L'operazione ha tenuto conto delle numerosità complessive presenti nel sito industriale di Sarroch nelle diverse società interessate (Versalis, Saras e Sarlux). Si è quindi proceduto al passaggio di 223 risorse da Versalis a Sarlux ed alla loro integrazione nelle strutture organizzative

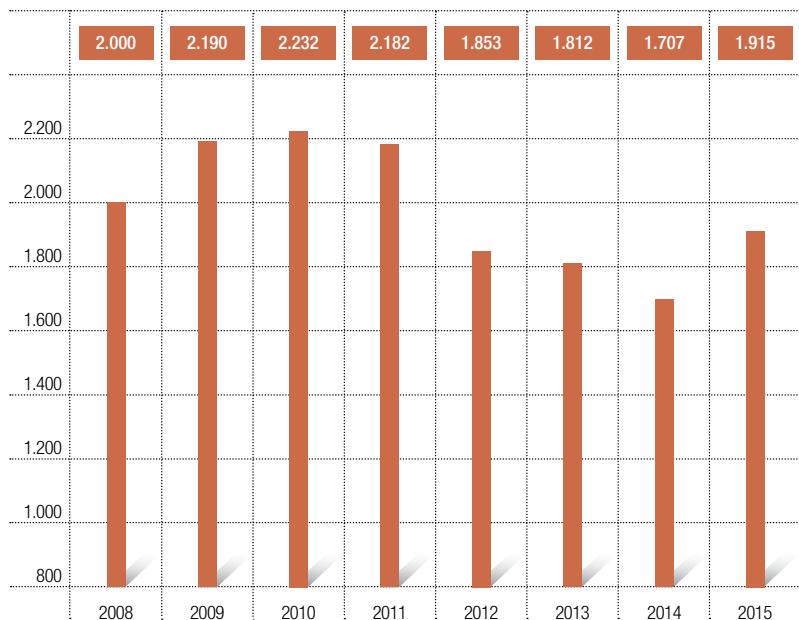
**42,8 anni**

L'età media dei dipendenti  
del Gruppo

le sardo, già interessato negli ultimi anni da analoghi e ben più laceranti interventi.

Nella sostanza l'area industriale di Sarroch vedeva, nel sistema Saras-Sarlux-Versalis, 1609 occupati. Al termine dell'operazione l'area industriale ha contato 1429 occupati. Le 180 risorse che rappresentano la misura della riduzione dell'occupazione del "sistema" sono state "trattate" tutte in modo da annullare qualsiasi impatto sociale, utilizzando la mobilità per gestire riduzioni di organico riguardanti "persone fisiche", ed il

Gruppo Saras: dipendenti totali





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

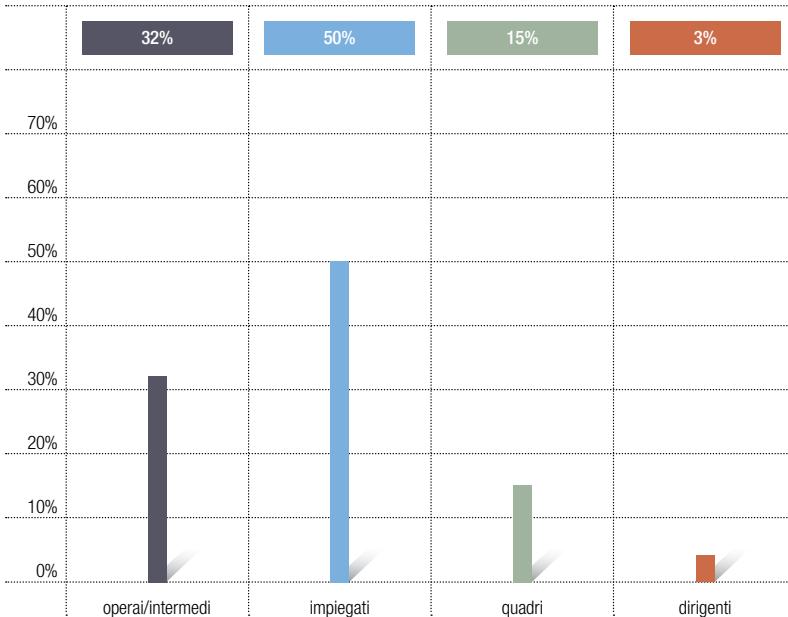
155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

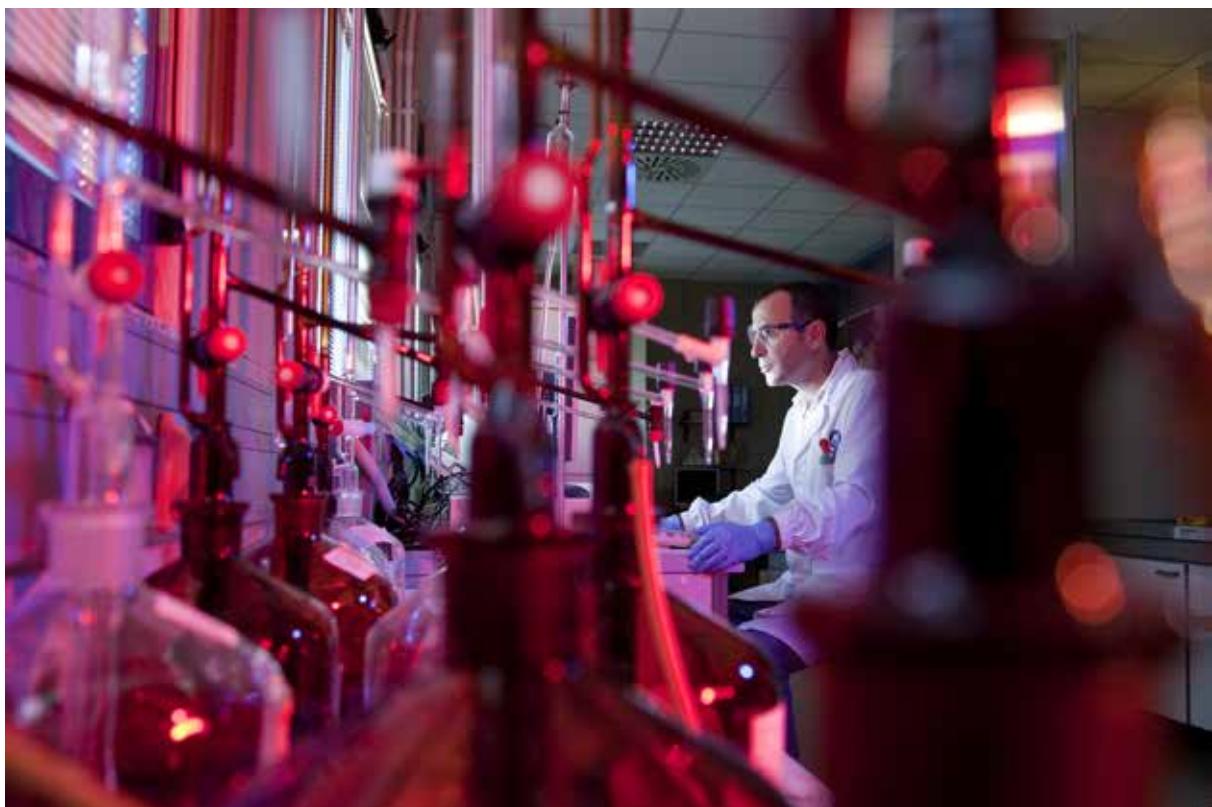
### Gruppo Saras: fasce di popolazione



ridisegno dei processi e la successiva riorganizzazione con risparmi equivalenti, per quanto concerne gli FTE rimanenti.

Le aree aziendali interessate da questa seconda parte dell'attività di recupero dei costi sono state l'*asset management*, con una serie di attività che sono state internalizzate, e alcune altre descritte a seguire, che hanno comportato risparmi complessivi tra i 1.5-2.0 milioni di Euro/anno.

L'intervento è proseguito nel corso dell'anno con l'analisi delle "best practices" dei due siti pre-integrazione, al fine di individuare e riscrivere le procedure organizzative interessate, arrivando alla loro unificazione.



Man mano si sono anche “fuse” le varie funzioni organizzative a partire da HSE, proseguendo con la funzione responsabile della gestione dell’asset (affidabilità, ingegneria, manutenzione e costruzioni), ed arrivando nella fase finale dell’anno ad individuare le modifiche organizzative finalizzate all’unificazione delle funzioni di esercizio, in attuazione nei primi mesi del 2016.

Per quanto riguarda il Laboratorio di analisi si sono ridisegnate le “sale analitiche” che componevano in precedenza i due laboratori, individuando presso gli “impianti Sud” (aree Sarlux) il principale laboratorio di analisi “oil”, e specializzando il laboratorio degli “impianti Nord” (ex Versalis) per l’analisi delle acque, consentendo anche una riduzione del personale e l’eliminazione del turno notturno presso quest’ultimo laboratorio.

L’integrazione del personale degli impianti Nord ha anche comportato, nel corso dell’esercizio 2015, la definizione delle modalità con cui “integrare” gli aspetti contrattuali, dal momento che il personale ex Versa-

lis aveva mantenuto transitoriamente il contratto del settore “Chimico” di provenienza.

Nel corso di svariati passaggi sindacali con le RSU (pure loro integrate, ma non rielette), sono stati quindi definiti i criteri di raccordo per la transizione al contratto dei settori “Energia e Petrolio”, dopo una negoziazione che ha riguardato, nel corso di tutto l’anno, gli aspetti organizzativi relativi alla struttura di alcune funzioni di esercizio degli impianti Nord e alle squadre in turno (passaggio da turni a 5,5 a turni a 6), le modalità di calcolo del lavoro straordinario da applicarsi per tutto il personale Sarlux, rivedendo un accordo sindacale “storico”, risalente alla fine degli anni ’70, che aveva introdotto una remunerazione dello straordinario ormai superata dai tempi.

L’esercizio 2015 ha poi visto andare a compimento un altro importante progetto nell’ambito della supply chain, il cosiddetto progetto “SCORE” (acronimo di “Supply Chain Optimization for Refinery Excellence”), con la definizione di alcuni nuovi ruoli (quali ad esempio il “Process and

Economics Engineer” nell’ambito della funzione Processi e Controllo, ed il “Campaign Planning Engineer” nella funzione di Programmazione Operativa), che hanno cominciato ad operare e a sviluppare le proprie attività secondo il processo ridisegnato. Verso la fine dell’anno poi è stato completato il disegno organizzativo introducendo a diretto riporto del Vice Presidente Esecutivo e Direttore Generale la figura del responsabile della funzione “Supply Chain Management”, finalizzata al governo del processo in chiave integrata end-to-end, che partendo dall’individuazione ottimizzata dei grezzi da lavorare, assicura lo sviluppo dell’intera catena, garantendo piena coerenza delle varie fasi in relazione alle scelte economiche effettuate ed alle tempistiche associate, oltre che alle tempestive rivalutazioni del programma di lavorazione in caso di necessità.

Il miglioramento atteso costituisce una voce importante dell’incremento dell’EBITDA dichiarato nel piano industriale presentato lo scorso ottobre agli investitori in occasione del Capital Market Day.

## Sviluppo risorse umane

L'impegno formativo del gruppo Saras si è concentrato, anche nel 2015, su tre principali macro aree: la formazione Tecnico Specialistica, la formazione HSE e la formazione Manageriale.

I nuovi assetti organizzativi hanno ovviamente richiesto un importante sforzo formativo finalizzato a integrare i due siti. Per questo motivo, si è deciso di dare priorità alle tematiche legate agli adempimenti normativi in materia HSE. Per prima cosa si è acquisito e capitalizzato il know-how e le ore di formazione che le risorse provenienti da Versalis avevano negli anni maturato. Si è poi da subito proceduto con la formazione necessaria a consentire il libero accesso del personale dagli impianti Sud agli impianti Nord e viceversa. In secondo luogo si è lavorato ad un altro aspetto formativo molto importante, in quanto finalizzato alla corretta implementazione del nuovo sistema legato al processo di emissione dei Permessi di Lavoro; tale sistema ha visto dapprima coinvolta la popolazione operativa degli impianti Sud, e in un secondo momento, a partire dall'autunno, è stato esteso agli impianti Nord, sempre nella logica della tempestiva integrazione dei sistemi.

49.078  
ore di formazione  
Saras e Sarlux

Altro aspetto meritevole di nota è stato rappresentato dalla formazione Antincendio, che è stata armonizzata sui due siti con l'obiettivo di estendere la medesima modalità di coinvolgimento e gestione al personale Nord. Molto importante, infine, è stata la formazione alla posizione erogata per mettere le persone nella condizione di far fronte ai nuovi incarichi lavorativi derivati dalle variazioni a valle delle fusioni organizzative e delle ottimizzazioni di personale citate in precedenza.

Quanto appena descritto rappresenta uno spaccato dell'impegno formativo lato HSE sostenuto nel corso del 2015 per un monte ore complessivo di 27.000 ore. Tale risultato è stato raggiunto portando in aula, o affiancando in campo, almeno una volta tutto il personale degli impianti di nuova acquisizione, e trattando una o più tra le tematiche illustrate in precedenza.

Si è fatto inoltre un importante investimento sullo sviluppo dei comportamenti sicuri: si è trattato di un'atti-

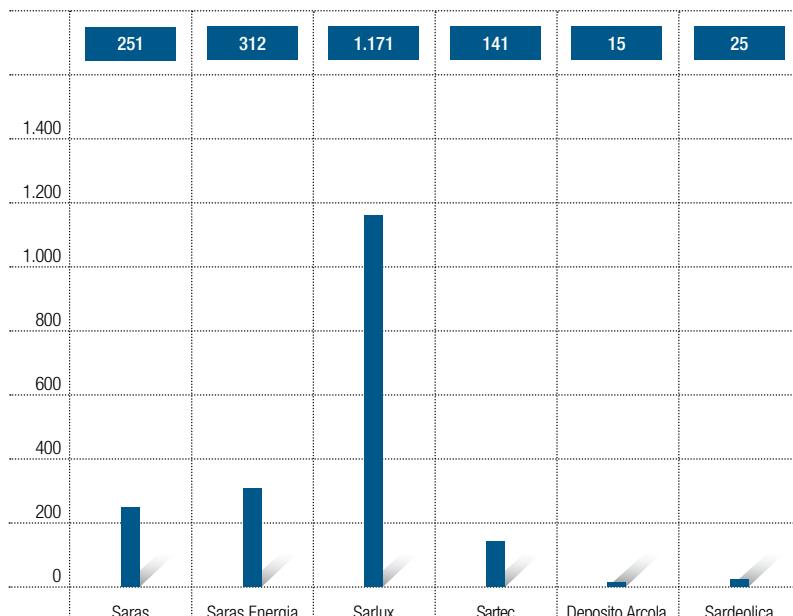
vità di grande rilievo, che possiamo annoverare in parte tra la formazione di Sicurezza in parte tra la formazione Comportamentale, in quanto il focus dell'apprendimento riguarda prettamente gli aspetti comportamentali. Nel 2015 poi, si è concluso il primo intervento formativo fondato sul protocollo denominato "BBS – Based Behaviour Safety", cioè Sicurezza basata sul comportamento, che ha coinvolto un'area pilota della Raffineria.

Il principio della BBS si fonda sul rinforzo dei comportamenti sicuri attraverso un sistema di osservazione, monitoraggio e feedback compiuto direttamente dal personale operativo, oltre che dalle rispettive linee gerarchiche – fattore che contribuisce a rinforzare la responsabilità dei singoli - e analizzando le cause degli eventuali comportamenti a rischio. Si tratta di un metodo scientifico che ci ha portato a misurare un miglioramento significativo dei comportamenti osservati, che è passato dal 94% al 97%. La missione del progetto è ridurre l'indice di frequenza e gravità degli eventi incidentali (Infortuni, Medicazioni, Near Miss, Emergenze, etc.).

Per quanto concerne la formazione tecnico specialistica, l'impegno si è concentrato sulla formazione a valle dei nuovi investimenti che hanno portato a modifiche impiantistiche. Tale attività ha coinvolto circa 650 persone, per un totale di formazione pari a circa 23.000 ore. Come sempre, importante è stato l'impegno per garantire il corretto iter formativo necessario per far acquisire alle persone le competenze necessarie per ricoprire le nuove posizioni. In tale ambito si sono erogate circa 14.000 ore di formazione.

Infine, per quanto riguarda la formazione manageriale, sono proseguiti le attività di coaching rivolte a personale con ruoli di responsabilità gestionale e/o specialistica di riferimento, oltre che con workshop di approfondimento su specifici temi rilevanti per l'organizzazione, rivolti ad una popolazione trasversale ed accompagnati da attività di team building per rinforzare i comportamenti di collaborazione tra le funzioni.

Distribuzione organico per società



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Comunicazione interna

Sul fronte della comunicazione interna, a supporto delle iniziative in materia HSE e dei progetti di cambiamento in corso, durante il 2015 è proseguita la pubblicazione del giornale aziendale "visBreaking News", utilizzato principalmente per promuovere i comportamenti funzionali al raggiungimento degli obiettivi aziendali, così come definiti nel Purpose. In particolare, con riferimento al processo di integrazione tra impianti Nord e Sud, e con riferimento al progetto SCORE per l'ottimizzazione della Supply Chain, si è dedicato ampio spazio ai temi della responsabilità, dell'approccio proattivo al miglioramento continuo, dell'orientamento al risultato economico e dell'efficienza.

In materia HSE, l'implementazione del protocollo BBS finalizzato all'incremento dei comportamenti sicuri e alla conseguente riduzione degli eventi incidentali, è stata raccontata in uno spazio fisso della newsletter aziendale, che ha consentito di valorizzare l'impegno ed il contributo del personale coinvolto, ed ha rappresentato un'ulteriore canale di diffusione della cultura della sicurezza.

Nella prima parte dell'anno è stata realizzata una specifica campagna

26.357

Ore di Formazione Saras e Sarlux  
dedicate alla sicurezza

## Politiche di retribuzione

### Componenti della retribuzione manageriale

La retribuzione annua linda fissa fa riferimento al "Contratto Nazionale Dirigenti Industria". Tale retribuzione può essere integrata da eventuali *benefits* e da una componente variabile. La parte variabile della retribuzione è stabilita, con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione, secondo un sistema di MBO ("Management By Objectives").

Nel 2015 è stato applicato ed è giunto a conclusione il piano di incentivazione a lungo termine – "Piano Stock Grant 2013/2015" – approvato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA nell'aprile 2013.

### Componenti della retribuzione non dirigenti

Anche la retribuzione annua linda fissa dei non dirigenti fa riferimento al "Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro" (CCNL) applicabile. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali *benefits* e da una componente variabile. In particolare, la retribuzione variabile dei Quadri prevede, con riferimento agli obiettivi

# LA SICUREZZA È LA NOSTRA ENERGIA

VOGLIAMO RICONOSCERCI ED ESSERE RICONOSCIUTI  
COME UNA REALTÀ INDUSTRIALE FATTA DI PERSONE  
CHE VIVONO E DIFFONDONO LA CULTURA DELLA SICUREZZA  
NELL'AGIRE QUOTIDIANO.

strategici ed ai risultati della gestione, l'adozione di un sistema di MBO.

#### **Informativa su eventuali procedimenti giudiziari in corso**

Nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo durante il corso dell'esercizio 2015, si segnala che:

- non sono stati registrati casi di morte sul lavoro del personale iscritto al libro matricola;
- non sono stati registrati infortuni gravi o gravissimi al personale iscritto al libro matricola;
- non sono stati registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

In relazione all'incidente avvenuto nel 2011 nella raffineria di Sarroch in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, si informa che la società Saras SpA, il Presidente Gian Marco Moratti, l'Amministratore Delegato Massimo Moratti, il Direttore Generale Dario Scaffardi nonché l'allora Direttore di Stabilimento, un dirigente e due tecnici hanno concordato con il Pubblico Ministero la definizione del procedimento penale mediante l'applicazione di multe di diversa entità. Hanno, altresì, patteggiato la pena due ex dirigenti e un ex capoturno della Società nonché

un dirigente e il caposquadra della ditta appaltatrice datrice dei lavoratori coinvolti nell'incidente. Il GUP ha accolto le conformi richieste del Pubblico Ministero e degli imputati, chiudendo così il procedimento penale in relazione alle loro posizioni.

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, il giudizio di Cassazione si è concluso in data 7 gennaio 2016. Sono state confermate le condanne del Direttore Generale e del Direttore di Raffineria disposte nel giudizio di appello (ove le pene erano state ridotte per entrambi rispetto alla sentenza di primo grado), e la sospensione condizionale della pena.





# Salute, Ambiente e Sicurezza

## Un quadro di miglioramento continuo

Produrre energia in modo sicuro ed affidabile è uno dei principi che guida le nostre scelte strategiche. Incrementare l'affidabilità e migliorare la continuità delle operazioni, garantendo la tutela del territorio e dell'ambiente, è una delle priorità aziendali. In particolare, sono oggetto di fondamentale interesse aziendale tutte le attività finalizzate a preservare la sicurezza e la salute di tutti coloro che lavorano direttamente ed indirettamente per il Gruppo Saras.

L'impegno continuo della nostra Società ha consentito di ridurre significativamente l'impatto delle attività produttive sull'ambiente ed in particolare, negli ultimi anni, di promuovere il miglioramento dell'efficienza energetica. Per quanto riguarda l'esercizio dell'anno 2015, si conferma il miglioramento dei dati ambientali, frutto di un consolidamento delle attività gestionali degli impianti realizzati negli anni precedenti.

Un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che, direttamente o indirettamente, interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento di Sarroch viene presentato nella "Dichiarazione Ambientale", redatta come previsto dal regolamento EMAS.

Nel corso dell'anno sono proseguiti le attività di monitoraggio estese anche agli Impianti Nord (ex Versalis) di tutti gli aspetti ambientali. Le emissioni in atmosfera e gli scarichi idrici sono di immediata percezione, essendo legati all'ambiente in cui le persone quotidianamente vivono o lavorano. Altri aspetti, quali il consumo di energia, di acqua o le emissioni di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>), rimandano a temi di interesse più generale, e sono quindi regolati da norme ed accordi a livello internazionale, poiché gli effetti sono valutabili su scala globale, e sono meno evidenti di quelli diretti sull'ambiente locale.

L'andamento delle emissioni, relative all'anno 2015, mette in evidenza il consolidamento dei miglioramenti ottenuti grazie agli investimenti effettuati negli ultimi anni. Si possono comunque rilevare piccole fluttuazioni di anno in anno, legate a interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria. Il miglioramento dei dati per quanto riguarda l'ambiente è derivato da una serie di interventi tecnici e gestionali che hanno progressivamente dotato la raffineria delle tecnologie e dei mezzi più efficaci in un'ottica di produzione e rispetto dell'ambiente.

I miglioramenti relativi alle emissioni di anidride solforosa (SO<sub>2</sub>) sono confermati anche nell'anno 2015. Infatti, nonostante l'indice di produ-

zione di SO<sub>2</sub> sia risultato pari a 0,29 (tonnellate di SO<sub>2</sub>/1000 di lavorazione), dato che tiene conto anche delle emissioni di SO<sub>2</sub> dovute agli impianti nord, il confronto con l'andamento medio degli ultimi anni del solo contributo di emissione di SO<sub>2</sub> dovuto agli impianti sud, conferma il trend di miglioramento degli ultimi anni essendo risultato pari a 0,24.

È stato possibile conseguire e consolidare tale risultato soprattutto grazie all'entrata in funzione, avvenuta nel dicembre 2008, dell'impianto TGTU (Tail Gas Treatment Unit), un'unità per il trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo, che consente una riduzione delle emissioni solforose e che negli ultimi anni ha registrato un'ottima performance.

Si inseriscono nel quadro della strategia di crescita del Gruppo Saras anche gli investimenti dedicati ad ambiente e sicurezza. In questo contesto, temi come la cultura del risparmio energetico e la sostenibilità ambientale, non nuovi alla Società ed al Gruppo, sono divenuti ancora più attuali nel corso degli ultimi anni.

In particolare, nell'ultimo quinquennio, nell'ambito di Salute, Sicurezza e Ambiente (HSE), sono stati effettuati interventi di protezione ambientale, miglioramento dell'effi-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

cienza energetica con conseguente riduzione del combustibile bruciato (e quindi minori emissioni atmosferiche), e sono proseguite le attività di protezione della falda con interventi di pavimentazione dei bacini dei serbatoi e realizzazione di doppi fondi dei serbatoi.

Grazie ad una politica di tutela ambientale, anche per l'anno 2015, non sono emerse situazioni per cui la società è stata dichiarata colpevole di danni causati all'ambiente, e non sono state inflitte all'impresa sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

Le politiche di tutela ambientale prevedono anche continui investimenti nella formazione del personale, attraverso un processo che coinvolge tutti i lavoratori della raffineria (inclusi quelli delle società appaltatrici) e delle altre società del Gruppo, con l'obiettivo di creare un'elevata sensibilità sul tema ambientale. Infatti, anche un avanzato sistema tecnologico deve essere necessariamente supportato da un'attenta gestione e dal controllo da parte di tutte le persone che operano all'interno del ciclo produttivo.

#### **AIA: Autorizzazione Integrata Ambientale**

AIA (ovvero l'Autorizzazione Integrata Ambientale) è il frutto di un percorso partito nei primi mesi del 2007 e che ci ha portato al conseguimento di tale importante autorizzazione nell'aprile 2009. Saras è stata la

#### Indice di produzione di SO<sub>2</sub>



prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA, che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo che hanno consentito di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali. L'AIA, rilasciata dal Ministero dell'Ambiente, sostituisce tutte le altre autorizzazioni, ha la durata di otto anni, ed è condizionata al mantenimento della registrazione EMAS. Questo ulteriore riconoscimento, raccoglie i concetti base del Codice Ambientale, dove tutti gli elementi (aria, acqua, suolo, impatto visivo, ecc.) sono visti in un'ottica di insieme, e rappresenta il risultato di un percorso che ha portato la società ad ottenere la Certificazione

Ambientale ISO 14001 già nel 2004 successivamente confermata nel 2007, nel 2010 e nel 2013.

Si segnala inoltre che, a seguito della riorganizzazione aziendale avvenuta nello scorso esercizio, a partire dal 1 luglio 2013, l'AIA è stata oggetto di voltura da Saras SpA a Sarlux Srl, società del Gruppo che gestisce tutte le attività produttive del sito di Sarroch. In maniera analoga, in pari data, è stata effettuata la voltura del certificato ISO 14001 da Saras SpA a Sarlux Srl.

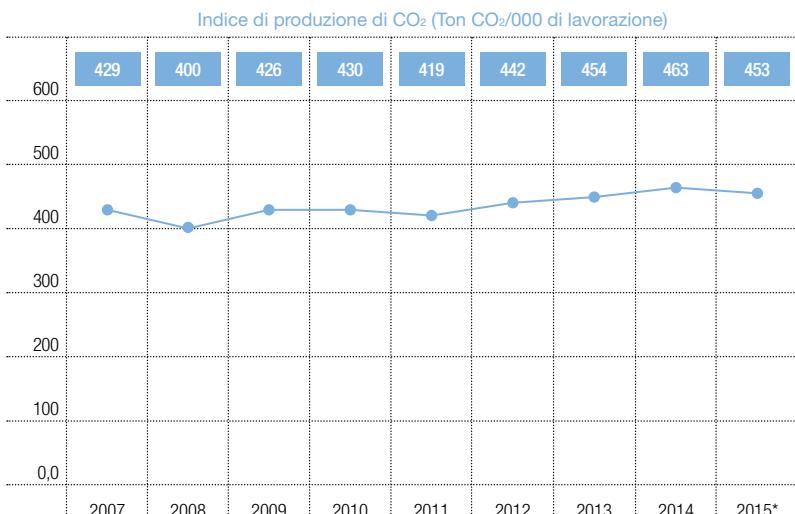
AIA utilizza i BREF (*Best Available Techniques Reference Document*) dell'Unione Europea sulle raffinerie di petrolio e di gas, ovvero quei documenti di riferimento sulle migliori

**Processo di certificazione**

**2000 > 2001**  
Definizione del Codice Ambientale

**2002 > 2003**  
SGA (Sistemi di Gestione Ambientale)  
1° Rapporto Ambientale

## Indice di produzione di CO<sub>2</sub>



\*A partire dal 2015, gli indici di emissione relativi alla Raffineria includono anche le emissioni degli Impianti Nord, acquisiti da Versalis a fine 2014. Per tale motivo, il confronto con gli esercizi precedenti non risulta omogeneo.

tecniche disponibili che consentono di avere un fondamentale punto di riferimento, e anche di prendere in considerazione alcuni aspetti che in futuro potrebbero diventare sensibili.

Nel corso del 2015 sono proseguiti regolarmente le attività di monitoraggio e controllo, previste nell'AIA esistente rilasciata a Sarlux nel 2009 a cui si sono sommate le attività di monitoraggio e controllo derivati dall'applicazione previste nell'AIA, per quanto di competenza degli Impianti NORD (ex Versalis), rilasciata dal Ministero Ambiente nel 2012 per l'esercizio dello stabilimento di Sarroch.

Il mese di dicembre ha visto la conclusione della domanda di in-

tegrazione delle due AIA presenti, Raffineria+IGCC e Impianti Nord (ex Versalis) presentata da Sarlux l'anno precedente. Il nuovo decreto AIA rilasciato per tutte le attività svolte da Sarlux nello stabilimento di Sarroch, emanato nel primi giorni del 2016, contiene anche le deroghe per i Grandi Impianti di Combustione rilasciate ai sensi del D.Lgs 46/2014.

### Registrazione Emas

Nel corso dell'esercizio 2015, si è svolta a maggio, con esito positivo, la visita di convalida annuale della Dichiarazione Ambientale (registrazione EMAS), finalizzata alla valutazione delle attività svolte per garantire la

sostenibilità ambientale nel territorio.

A seguito della visita di convalida, la Dichiarazione Ambientale è stata presentata alle parti interessate nel corso di un incontro realizzato il 27 giugno presso "Villa Siotto" (a Sarroch), concessa in uso dal Comune per l'occasione.

Nell'ambito del programma di mantenimento di EMAS sono necessarie numerose attività e impegni che coinvolgono su diversi livelli molte funzioni aziendali. In particolare, sul fronte della trasparenza verso il territorio e della piena e sollecita rispondenza a tutte le indicazioni legislative, è necessaria la predisposizione e pubblicazione della "Dichiarazione Ambientale". La "Dichiarazione Ambientale" fornisce un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento produttivo, e illustra al pubblico e a tutti i soggetti interessati le attività svolte dalla Società, gli aspetti ambientali (diretti e indiretti ad essa collegati) e gli obiettivi di miglioramento ambientale che la Società si è prefissata ai fini del mantenimento della registrazione EMAS.

Sempre nell'ottica della trasparenza, durante l'anno sono state effettuate le comunicazioni periodiche INES (Inventario Nazionale delle Emissioni e loro Sorgenti), relative ai principali dati ambientali del sito. Tali comunicazioni vengono trasmesse al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per l'invio alla Commissione Europea ed andranno a costituire il registro EPRTR, ovve-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

2004

Certificazione ISO14001  
(riconfermata nel 2007 e 2010)

2006 > 2008

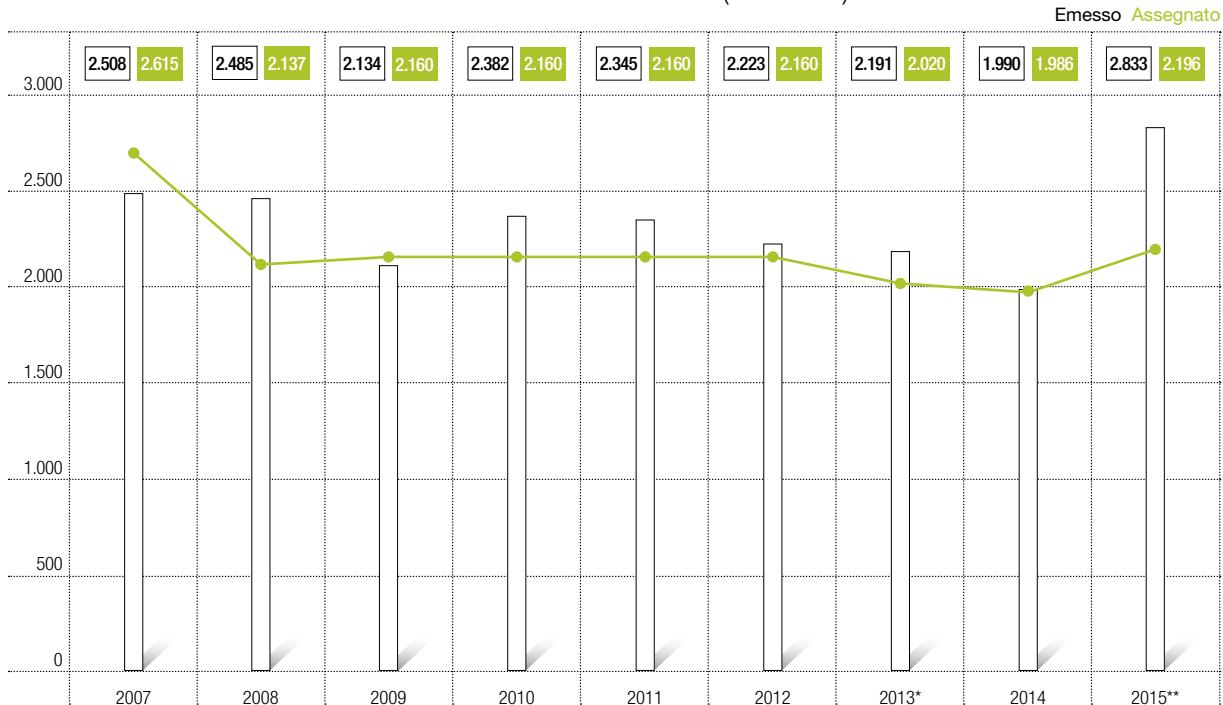
Eco-Management  
and Audit Scheme



2009

Ottenimento AIA – Autorizzazione  
Integrata Ambientale

Emissioni di CO<sub>2</sub> Raffineria (ton/anno)



\* A partire dall'anno 2013, il Piano di Assegnazione Nazionale delle quote di CO<sub>2</sub> prevede un'assegnazione unica per l'intero sito di Sarroch (Raffineria + IGCC)

\*\* A partire dal 2015, gli indici di emissione relativi alla Raffineria includono anche le emissioni degli Impianti Nord, acquisiti da Versalis a fine 2014. Per tale motivo, il confronto con gli esercizi precedenti non risulta omogeneo

ro il registro europeo delle emissioni inquinanti e dei rifiuti. Nello specifico, le comunicazioni hanno riguardato i valori di emissione in acqua e in aria relativi a diversi parametri caratteristici delle attività svolte.

## Il Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro

### La sicurezza è la nostra energia

***“Vogliamo riconoscerci ed essere riconosciuti come una realtà industriale fatta di persone che vivono e diffondono la cultura della sicurezza nell’agire quotidiano.”***

Nell'esercizio 2015, relativamente all'ambito del progetto per il miglioramento della gestione della sicurezza, è proseguita l'opera di diffusione della cultura della sicurezza mediante i progetti di comunicazione interna avviati nell'anno 2010. Le attività più significative sono state:

- attuazione, a partire da

maggio, presso la funzione “Operations Energia/Utilities/Movimento” e in tutti i cantieri dove operano le ditte d'appalto, delle attività di monitoraggio con la metodologia prevista dal protocollo BBS, “Behavior Based Safety”. I risultati della misurazione dei comportamenti sicuri osservati risultano più che soddisfacenti. Su un totale di oltre 57.000 comportamenti osservati si è raggiunto alla fine del 2015 il 97% dei comportamenti sicuri, partendo da un risultato iniziale di 94% a maggio;

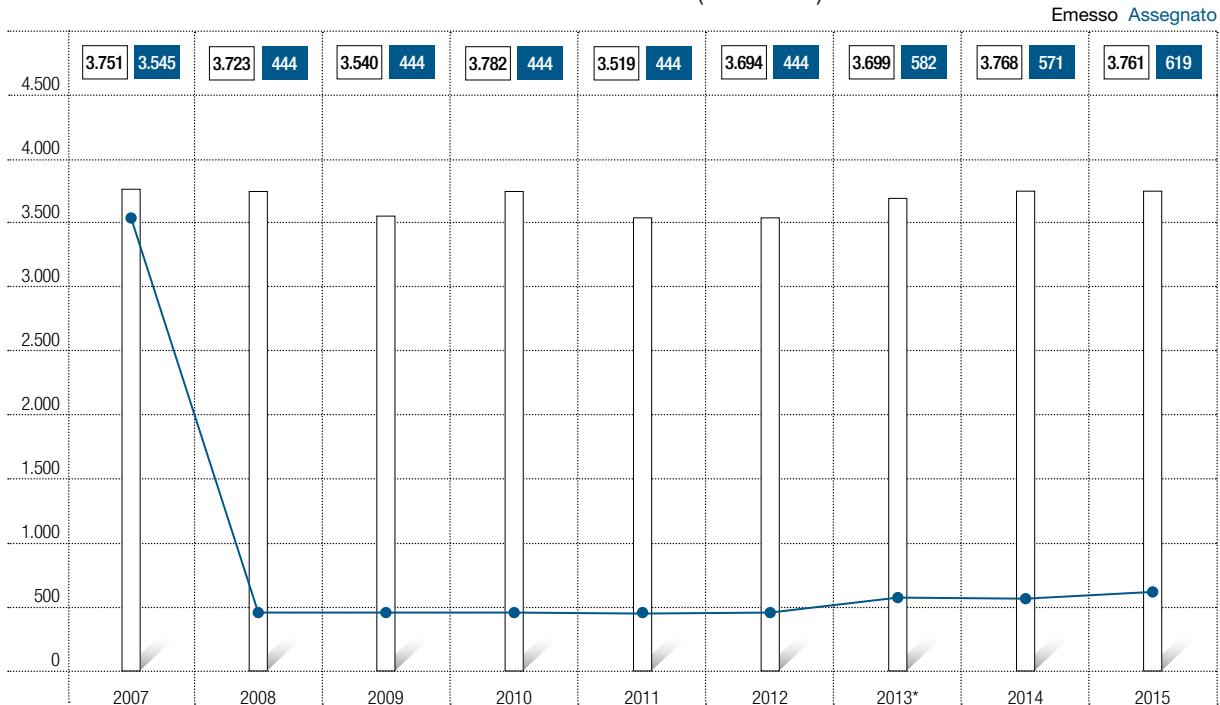
- Nelle aree e cantieri operativi dove la metodologia BBS è stata introdotta, si è anche provveduto ad uniformare le precedenti attività di monitoraggio (“Tour di Sicurezza” ed “Ispezioni Arrow”). Lo scopo dell'iniziativa è rendere strutturali i risultati ottenuti e raggiungere e consolidare l'obiettivo di “zero eventi incidentali all'interno del sito”, mediante l'incremento dei comportamenti sicuri nelle attività quotidiane. La BBS è una metodologia per la riduzione degli infortuni legati

ai comportamenti di sicurezza, scelta in quanto ha dimostrato la sua efficacia in oltre 35 anni di esperimenti scientifici e di applicazioni pratiche in ogni contesto industriale;

- “Tour di Sicurezza” nelle aree operative per il costante monitoraggio e presidio in termini di sicurezza delle aree di lavoro;
- “Ispezioni Arrow” e ispezioni di cantiere per il costante controllo delle attività effettuate dalle imprese terze sino a maggio;
- “Audit dei sistemi di gestione SGS e SGA”.

Salvaguardare la salute e prevenire qualsiasi forma di incidente o infortunio (sia per i lavoratori del Gruppo che per quelli delle ditte terze che operano presso il sito di Sarroch) sono valori primari che Saras promuove anche attraverso l'adozione di una “Politica Salute e Sicurezza sul Lavoro”. Il Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza ha introdotto la “Misura delle Prestazioni”, che consiste nel porsi degli obiettivi e dei traguardi, definiti tenendo conto delle

## Emissioni di CO<sub>2</sub> IGCC (ton/anno)



\* A partire dall'anno 2013, il Piano di Assegnazione Nazionale delle quote di CO<sub>2</sub> prevede un'assegnazione unica per l'intero sito di Sarroch (Raffineria + IGCC)

performance aziendali in conformità alla politica adottata.

Nell'ottica della promozione della cultura della sicurezza negli ultimi anni è stato portato avanti un percorso che ha consentito alla Società di ottenere alcune importanti certificazioni. Nel 2007 Saras ha ottenuto la certificazione del proprio Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro in riferimento allo standard OHSAS 18001:2007.

Nel 2008 è stato adeguato il "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo", ai sensi del D.Lgs. n° 231/01, per ottemperare alle indicazioni della Legge n° 123/07 e al successivo D.Lgs. n° 81/08, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro, e nel 2011 è stato effettuato il suo aggiornamento.

Nel 2015 si è svolta, positivamente, la visita di sorveglianza del proprio Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro in riferimento allo standard OHSAS 18001:2007.

Saras ha partecipato attivamente

all'elaborazione delle "Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente", in base all'Accordo siglato il 28/06/07 da INAIL, ASIEP (oggi "Confindustria Energia") e Organizzazioni Sindacali che, nel panorama nazionale, costituiscono un modello di riferimento per l'attuazione dei Sistemi di Gestione Integrati Salute, Sicurezza e Ambiente, e con gli stessi attori ha partecipato al loro aggiornamento.

In quest'ottica Saras partecipa attivamente con Confindustria Energia insieme a INAIL e Organizzazioni Sindacali allo svolgimento di "Audit" di verifica dell'applicazione delle "Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente", di cui sopra.

Il Gruppo Saras promuove a tutti i livelli aziendali la cultura della sicurezza attraverso la formazione, la condivisione e la verifica del grado di efficacia delle attività svolte. Diffondere la cultura della sicurezza si traduce, di fatto, in un'azione continua di formazione e creazione di condizioni di lavoro fi-

nalizzate a ridurre progressivamente i casi di emergenza e di infortunio per i lavoratori del Gruppo Saras e delle ditte appaltatrici. Infatti, anche nell'esercizio 2015, sono proseguiti tutte le attività di formazione al ruolo, alla posizione e all'aggiornamento continuo in tema di "Sicurezza e Ambiente".

Infine, si segnala che nell'esercizio 2015 il sito ha registrato un buon risultato relativamente agli indici infortunistici, considerando anche le attività di manutenzione effettuate su vari impianti. Il confronto di questi ultimi indici, con i dati del comparto a livello europeo (fonte: Concawe), mette in evidenza come il sito produttivo di Sarroch abbia ormai raggiunto e consolidato ottimi standard di riferimento.

### Emissioni gas ad effetto serra

Il Gruppo Saras rientra nel campo di applicazione della Direttiva europea "Emission Trading Scheme" (ETS) con le due attività svolte nel sito di Sarroch dalla controllata Sarlux Srl, per il segmento Raffinazione e per

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS  
  
06  
MILESTONES  
  
08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI  
  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

il segmento Generazione di Energia Elettrica (impianto IGCC). La Direttiva ETS è stata introdotta in tutta Europa per controllare e ridurre le emissioni di biossido di carbonio al fine di contrastare la minaccia del cosiddetto "effetto serra" ed i conseguenti cambiamenti climatici. Infatti, le emissioni di anidride carbonica non hanno effetto diretto su scala locale, in particolare sulla qualità dell'aria nell'ambiente circostante il sito, ma sono correlate a fenomeni a livello globale.

La Direttiva "Emission Trading Scheme" è stata introdotta a partire dal 2005 per aiutare gli stati membri a rispettare i requisiti del Protocollo di Kyoto. Il principio di funzionamento

si basa sull'assegnazione, per ogni singola installazione che rientra nel campo di applicazione della Direttiva, di un tetto di emissioni stabilito dallo stato membro attraverso un "Piano Nazionale di Assegnazione". Il meccanismo ETS prevede inoltre che un eventuale surplus di quote possa essere negoziato e/o accumulato, ed un eventuale deficit debba invece essere coperto con l'acquisto di quote di emissione dal mercato. La decisione di assegnazione è elaborata per ciascuno dei periodi di riferimento previsti dalla Direttiva: il primo periodo di riferimento ha riguardato il triennio 2005-2007, il secondo periodo di riferimento ha riguardato il quinquennio 2008-2012, mentre

il periodo attuale riguarda gli anni 2013-2020.

Nel secondo periodo di applicazione della Direttiva ETS le assegnazioni sono state più stringenti, sulla base degli obiettivi dettati dal Protocollo di Kyoto. Inoltre, il terzo periodo (8 anni) iniziato nel 2013, ha portato un'ulteriore riduzione annuale delle assegnazioni di quote di emissione. Per quanto riguarda la richiesta di quote aggiuntive presentata da Sarlux a seguito dell'acquisizione degli "Impianti Nord" (ex Versalis), vista la specificità dell'operazione (acquisizione parziale dello stabilimento), non si è arrivati ancora alla conclusione del processo di riassegnazione delle quote.



Nel Registro Nazionale “Emission Trading Scheme”, liberamente consultabile, sono documentate sia le quote assegnate, sia le emissioni anno per anno delle quote di CO<sub>2</sub> a livello italiano. Alla controllata Sarlux è stata assegnata un'unica posizione cui corrisponde la totalità delle emissioni derivanti dalle attività svolte nel sito di Sarroch.

Sarlux dispone di un “Protocollo rilevazione, calcolo e controllo” delle emissioni di CO<sub>2</sub>. Tale sistema è certificato da enti terzi accreditati secondo quanto richiesto dalle linee guida europee, ed è stato aggiornato a seguito dell’acquisizione degli Impianti Nord. Riteniamo che il controllo

e la riduzione delle emissioni passino necessariamente attraverso un uso razionale dell’energia e l’adozione di sistemi di produzione efficienti. In tali ambiti il Gruppo Saras si è sempre fortemente impegnato.

Maggiori dettagli sul tema sono presenti nella “Dichiarazione Ambientale”.

### **Il rispetto del mare**

Siamo consapevoli di dover preservare e limitare qualsiasi tipo di alterazione dell’ambiente. Pertanto, per quanto riguarda il trasporto di petrolio e dei prodotti raffinati via mare, abbiamo da anni introdotto criteri molto

severi. A partire dall’anno 2009 sono state utilizzate solo navi di ultima generazione. Infatti, da quell’anno, il 100% delle navi utilizzate è stato della tipologia “a doppio scafo”, anticipando, di fatto, l’attuale normativa per il traffico marittimo.

Le attività di tutela dell’ambiente marino includono anche il monitoraggio minuto per minuto sia in entrata che in uscita delle petroliere indirizzate verso i terminali di Sarroch. In questo quadro, sono regolarmente effettuate, da parte di personale fiduciario Saras, ispezioni in altri porti (*Vetting*), secondo criteri internazionali e “Ispezioni Pre-mooring” su base spot, in rada prima della manovra di ormeggio.



# Responsabilità Sociale ed Attività con il Territorio

Celebrando il mezzo secolo di attività della raffineria di Sarroch, nel 2015 il Gruppo Saras ha anche suggellato 50 anni di rapporti con la comunità circostante il sito industriale e, in generale, con la Sardegna. Dalla fondazione della società, negli anni Sessanta, la presenza di Saras poggia su una solida rete di relazioni locali, che spesso portano alla realizzazione di progetti di responsabilità sociale e cooperazione con le istituzioni per promuovere il benessere dei cittadini, secondo precise linee guida che l'azienda si è data. Tali indirizzi esprimono i valori che Saras intende sostenere affinché il suo ruolo sociale sia percepito in modo chiaro dalla comunità di riferimento. Per questo, in particolare nel 2015, è stato impostato un calendario di eventi e attività che hanno cadenzato l'anno del Cinquantenario con iniziative di vario tipo: sportive, sociali, educative, divulgative. Saras continua a sviluppare il dialogo con il territorio e con le espressioni della società civile - dagli enti alle associazioni - attraverso una comunicazione puntuale che coinvolga il numero più ampio possibile di persone, anche utilizzando i nuovi media.

## **Dialogo con la Comunità – Tradizioni e comunicazione**

Il rapporto costante con i cittadini che risiedono attorno alla zona industriale di Sarroch – nei quattro comuni di Capoterra, Sarroch, Pula, Villa San Pietro, in provincia di Cagliari – si dipana attraverso due principali canali: partecipazione alle iniziative di carattere sociale e una comunicazione proattiva, volta a fornire informazioni sulle principali questioni ambientali che riguardano il sito produttivo.

Da sempre, Saras sostiene numerose iniziative e manifestazioni legate alla tradizione religiosa ed all'identità regionale. Un esempio è rappresentato dal cammino di Sant'Efisio – martire venerato in Sardegna, che proprio in questa zona del Golfo degli Angeli fu condotto al patibolo, nel 303. Ogni anno, il Primo maggio, i fedeli intraprendono una delle processioni più lunghe d'Italia e numerosi sono gli eventi collaterali per sostenerli nella faticosa celebrazione del rito.

Dal sacro al profano, le comunità locali sono molto attive anche nell'organizzazione di concerti e spettacoli artistici concentrati principalmente durante il periodo estivo.

Quanto al dialogo con le comunità locali, ben due sono stati i momenti di confronto e di divulgazione dei dati sulle prestazioni ambientali in virtù della registrazione EMAS (Eco Management and Audit Scheme), di cui la controllata Sarlux è intestataria: i dati ambientali sono stati illustrati alla Commissione Ambiente del Comune di Sarroch e nel corso di una assemblea pubblica, dove cittadini e stakeholders hanno potuto chiedere chiarimenti e conoscere da vicino le dinamiche del sito industriale, grazie all'interrazione diretta con i dirigenti Saras e della controllata Sarlux. Infine, nel 2015 è andato online il sito web di Sarlux, realizzato con un preciso intento divulgativo: grafica accattivante e linguaggio semplice consentono di illustrare il funzionamento degli impianti, dare conto delle iniziative e delle *performance* ambientali, mettere i cittadini a conoscenza della complessa realtà industriale. Le notizie che appaiono sul sito Sarlux vengono aggregate e inviate direttamente agli stakeholders attraverso una newsletter mensile, che diventa "alert" nel caso di comunicati stampa o diffusione di notizie rilevanti per l'area industriale.

## **Scuola: formazione e creatività**

Educazione e formazione dei giovani sono gli ambiti principali verso i quali Saras ha rivolto le proprie azioni di responsabilità sociale d'impresa. In particolare, in Sardegna, questo vuol dire condividere con gli studenti, il patrimonio tecnico aziendale e le conoscenze specialistiche acquisite nel corso degli anni. Nel 2015 sono state molteplici le collaborazioni con istituti secondari di secondo grado, che sono sfociate poi nel concorso "Raccontami l'Innovazione" destinato agli studenti della provincia di Cagliari. I giovani sono stati chiamati ad esprimersi con un video sul concetto di innovazione in vari campi, dalla sanità alla comunicazione. Al gruppo di studenti che ha meglio rappresentato il tema, Saras ha donato un viaggio-visita al "Fab Lab" di Barcellona, la "fabbrica dell'innovazione" più produttiva d'Europa. La premiazione del concorso si è tenuta a margine di uno spettacolo organizzato da un gruppo di studenti sul tema dell'energia, dal titolo "Prometeo Perché", frutto di un laboratorio teatrale sostenuto da Saras. Nel corso delle prove, gli studenti si sono interrogati sull'importanza dell'ener-

gia e sulla necessità di consentire agli umani di continuare ad usare "il fuoco", nel rispetto dell'ambiente. Centinaia, inoltre, sono stati gli studenti che hanno partecipato ai percorsi formativi in azienda, durante i quali tecnici e dirigenti Saras hanno illustrato ai ragazzi alcuni dei meccanismi chiave del lavoro in azienda, chiamandoli anche ad interagire in giochi di impresa simulata.

Quanto agli studenti più giovani, nel 2015 Saras ha continuato a sostenere progetti per diffondere la cultura della sicurezza destinati alle scuole di Sarroch, come "Scuola Sicura", il programma didattico realizzato dal Ministero dell'Interno in collaborazione con il Ministero della Pubblica Istruzione e con il Dipartimento della Protezione Civile, che punta all'inserimento dell'insegnamento della Protezione Civile. A Sarroch, il Gruppo Saras ha deciso di affidare questo importante progetto all'associazione Nazionale Vigili del Fuoco.

## **La Cultura dello sport**

Sport e sicurezza è stato il binomio alla base del progetto che ha consentito al Comune di Sarroch - vici-

no agli impianti Sarlux - di diventare uno dei primi in Sardegna a dotare di defibrillatori tutti i suoi centri sportivi. Saras ha fornito l'apparecchiatura "DAE" (defibrillatore automatico esterno) alle sei strutture dove operano le 19 associazioni sportive del paese, in anticipo rispetto all'obbligo di legge di dotarsi di tale apparecchiatura. Oltre alla donazione, è stata creata una rete virtuosa con la Centrale Operativa del 118 e l'associazione di volontariato Avos per formare gli operatori, in modo da definire la "filiera" del soccorso, dal campo di gioco all'intervento dell'ambulanza. Dal 2015 Saras è inoltre sponsor unico della Cagliari Football Academy, l'accademia della squadra rossoblù che punta a riunire le associazioni dilettantistiche sportive della Sardegna in un grande bacino di piccoli talenti, accomunati dallo stesso metodo di allenamento. Il team composto da personale della Football Academy e da un esperto Saras in dinamiche di gruppo, ha visitato oltre trenta scuole calcio dell'Isola per conoscere le loro realtà e aiutarli con suggerimenti tattici e indicazioni sulla formazione dei ragazzi, per una educazione non solo calcistica, dunque, ma anche psicologico-relazionale.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELATORI  
AI BILANCI  
2015





# 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 anche nei competenti organi societari 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.

## 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 funzio-

nale, 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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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.

# Altre informazioni

## Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio 2015 Saras SpA non ha acquistato ne venduto sul Mercato Telematico Azionario Italiano alcuna azione propria. Pertanto, al 31 dicembre 2015 Saras SpA deteneva complessivamente n. 19.245.774 azioni proprie, pari al 2,024% del capitale sociale.

## Variazioni nella struttura dell'azionariato

In data 19 ottobre 2015 Rosneft JV Projects SA, società indirettamente controllata al 100% da Rosneft Oil Company, ha venduto ad un qualificato gruppo di investitori istituzionali internazionali 85.481.816 azioni ordinarie di Saras SpA, che rappresentano circa l'8,99% del capitale sociale, al prezzo di 1,90 Euro per azione. A seguito della transazione Rosneft JV Projects SA continua a detenere il 12% del capitale sociale di Saras SpA.

## Piani di Buyback

L'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA del 28 aprile 2015 ha deliberato di autorizzare un programma di acquisto di azioni ordinarie di Saras SpA, ai sensi degli Articoli 2357 del Codice Civile e 132 del D. Lgs. n. 58/1998 (il "TUF"), sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società (ovvero, dato che le azioni proprie già possedute alla data della presente delibera ammontano a 19.245.774, pari al 2,02% del capitale sociale, il numero massimo di azioni acquista-

bili sotto il nuovo programma corrisponde a n. 170.954.226 azioni, pari a circa il 17,98% del capitale sociale). Tale nuovo programma di acquisto potrà effettuarsi, anche in via frazionata, entro dodici (12) mesi a far data dal 28 ottobre 2015, data in cui scadrà la precedente autorizzazione all'acquisto di azioni proprie approvata dall'Assemblea il 28 aprile 2014. L'Assemblea degli Azionisti ha altresì deliberato di autorizzare atti di disposizione, anche in via frazionata, dei titoli in tal modo acquisiti, ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'Art. 2357-ter del Codice Civile.

L'obiettivo del nuovo programma di acquisto di azioni proprie è di dotare la Società di azioni proprie da utilizzare:

- ai fini dell'esecuzione (i) del Piano di Stock Grant 2013/2015, approvato dall'Assemblea il 24 aprile 2013, (ii) di eventuali emendamenti al Piano di Stock Grant 2013/2015 o di eventuali futuri piani azionari simili al Piano di Stock Grant 2013/2015, ovvero (iii) di eventuali piani di stock option che la Società dovesse decidere di adottare;
- nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali o altri investimenti coerenti con le linee strategiche che la Società intende perseguire, anche mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie per l'acquisizione di partecipazioni o pacchetti azionari, per progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implichino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie;

- per compiere attività di promozione della liquidità e gestione della volatilità del corso borsistico delle azioni della Società e, in particolare, intervenire sull'andamento dei titoli in relazione a contingenti situazioni di mercato, facilitando gli scambi sul titolo in momenti di scarsa liquidità sul mercato e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni, nei limiti in cui, in concreto, non si renda necessario utilizzare tutte le azioni proprie per le precedenti finalità e, comunque, nei limiti previsti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti, nonché, eventualmente, in conformità con la prassi di mercato ammessa ai sensi dell'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato.

Si precisa che l'autorizzazione alla disposizione di azioni proprie di cui alla presente delibera dell'Assemblea riguarda anche l'utilizzo delle azioni proprie già acquistate e detenute dalla Società in base alle precedenti autorizzazioni. Infine, l'acquisto di azioni proprie oggetto del nuovo programma non è strumentale alla riduzione del capitale sociale, e quindi le azioni acquistate non saranno annullate.

## Piani di Stock Grant

In data 31 dicembre 2015 è giunto a scadenza il "Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras" (il Piano di "Stock Grant 2013/2015"), approvato in data 24 aprile 2013 dall'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA.

I dettagli del Piano sono disponibili nella Nota Integrativa al Bilancio Consolidato.

## Conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2015-2023

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è venuto a scadere l'incarico di revisione legale dei conti di Saras SpA conferito alla società di revisione "PricewaterhouseCoopers SpA" per gli esercizi 2006-2014. Inoltre, l'articolo 17 del D. Lgs. 39/2010 prevede l'esclusione della possibilità di rinnovo di tale incarico alla medesima società di revisione, se non siano decorsi almeno tre esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico. Pertanto, ai sensi dell'articolo 13 del D. Lgs. 39/2010 poc'anzi citato, l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2015, su proposta motivata del Collegio Sindacale di Saras SpA, ha conferito alla società di revisione "Reconta Ernst & Young SpA" l'incarico di revisione legale dei conti di Saras SpA per gli esercizi 2015-2023, determinando altresì il corrispettivo annuo spettante alla società di revisione.

## Rapporti con le parti correlate

Alla conclusione dell'esercizio 2015, l'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci della situazione patrimoniale - finanziaria e del conto economico complessivo del Gruppo Saras non è significativa. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota integrativa del Bilancio Consolidato nel capitolo 7.4 "Rapporti con le parti correlate".

## Uso strumenti finanziari

Si rimanda alla nota integrativa del Bilancio Consolidato nel capitolo 7.5 "Informazioni ai sensi dell'IFRS 7 e 13 – Strumenti finanziari: informazioni integrative".

## Ricerca e sviluppo

Nell'esercizio 2015 Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" e pertanto non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico. Si rimanda al paragrafo 5.2.2 "Attività immateriali" per ulteriori informazioni.

## Informazioni settoriali e per area geografica

Informazioni relative alla suddivisione di acquisti e vendite per settori e aree geografiche sono presenti nel capitolo 4 "Informazioni per settori di attività e per area geografica" della nota integrativa del Bilancio Consolidato.

## Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

## Informazioni relative a partecipazioni detenute da componenti del Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e Dirigenti

Il dettaglio è illustrato in nota integrativa del Bilancio Separato di Saras SpA al paragrafo 7.5.2 "Partecipazioni detenute dai componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, dal Direttore Generale e dai Dirigenti con responsabilità strategiche."

## Adesione al consolidato fiscale

Si rimanda a quanto esposto in Nota Integrativa al paragrafo 3.2 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" al punto X "Imposte" e al paragrafo 5.2.4 "Attività per imposte anticipate".

## Raccordo tra Risultato Netto d'esercizio e Patrimonio Netto del Gruppo

Il raccordo tra il Risultato Netto d'esercizio ed il patrimonio netto di Gruppo con quelli della Capogruppo è esposto nell'apposita tabella.

Migliaia di Euro	Risultato netto	Patrimonio Netto
Come da bilancio di Saras SpA al 31 dicembre 2015	247.842	487.901
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2015 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras SpA al costo	(26.072)	382.312
Rettifiche effettuate in sede di consolidamento	1.890	14.691
Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2015	223.660	884.904

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

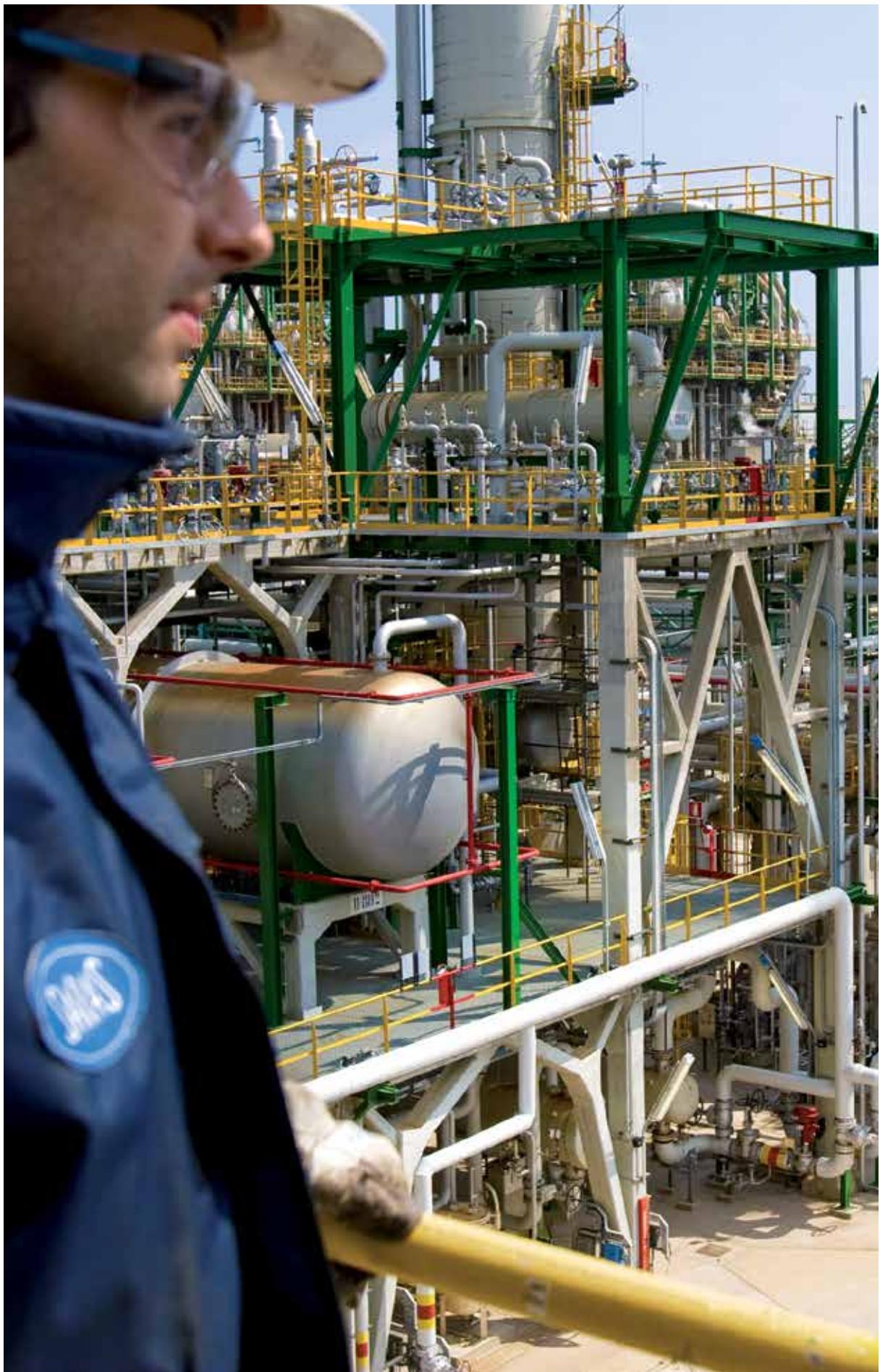
171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2015

In data **24 febbraio 2016**, Igor Ivanovich Sechin ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di consigliere di Saras SpA. Igor Sechin non era amministratore indipendente né esecutivo e, per quanto a conoscenza della Società, alla data delle dimissioni non deteneva alcuna partecipazione nella Società.

In data **29 febbraio 2016**, il Consiglio di Amministrazione di Saras SpA ha nominato per cooptazione Andrey Niko-  
layevich Shishkin come nuovo amministratore di Saras SpA, in sostituzione di Igor Sechin. Andrey Shishkin è stato  
Vice Ministro dell'Energia della Federazione Russa fino al 2012, ed attualmente ricopre il ruolo di Vice Presidente  
Rosneft per "Energy and Localization".



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras  
al 31 dicembre 2015



# Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro		31/12/2015	31/12/2014
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)	
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>	<b>1.929.396</b>	<b>2.240.608</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	856.843
Altre attività finanziarie	5.1.2	B	89.533
Crediti commerciali	5.1.3	C	260.636
di cui con parti correlate:			112
Rimanenze	5.1.4	D	564.803
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	32.194
Altre attività	5.1.6	F	125.387
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>	<b>1.388.180</b>	<b>1.621.400</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H,I	1.033.546
Attività immateriali	5.2.2	J	227.416
Altre partecipazioni	5.2.3.1	L	502
Attività per imposte anticipate	5.2.4	X	121.714
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	5.002
Attività non correnti destinate alla dismissione	5.2		0
Immobili, impianti e macchinari			0
Attività immateriali			0
<b>Totale attività</b>		<b>3.317.576</b>	<b>3.862.008</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>	<b>1.444.696</b>	<b>2.506.190</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	203.097
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.043.440
di cui con parti correlate:			3
Passività per imposte correnti	5.3.3	X	123.412
Altre passività	5.3.4	R	74.747
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>	<b>987.976</b>	<b>696.075</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	585.848
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, AA	90.426
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	11.445
Passività per imposte differite	5.4.4	X	4.717
Altre passività	5.4.5	R	295.540
<b>Totale passività</b>		<b>2.432.672</b>	<b>3.202.265</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.5</b>	<b>N,O,W</b>	
Capitale sociale			54.630
Riserva legale			10.926
Altre riserve			595.688
Risultato netto			223.660
<b>Totale patrimonio netto di competenza della controllante</b>		<b>884.904</b>	<b>659.743</b>
Interessenze di pertinenza di terzi			0
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>884.904</b>	<b>659.743</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>3.317.576</b>	<b>3.862.008</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria"

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

# Conti Economici Consolidati per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2015 e 2014

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2015 31/12/2015	di cui non ricorrente	01/01/2014 31/12/2014	di cui non ricorrente
				(3)		
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S	8.131.282 0		10.103.123 0	
<i>di cui con parti correlate:</i>						
Altri proventi	6.1.2	S	106.511 138		168.587 136	57.700
<i>di cui con parti correlate:</i>						
<b>Totale ricavi</b>			<b>8.237.793</b>	<b>0</b>	<b>10.271.710</b>	<b>57.700</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(6.965.696)		(9.841.780)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T, AA	(562.503) (1.332)	(12.512)	(531.024) (1.324)	
<i>di cui con parti correlate:</i>						
Costo del lavoro	6.2.3	Q, T	(153.630)		(135.923)	(6.750)
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	H, J	(245.394)	(23.310)	(227.371)	(26.549)
Svalutazioni e ripristini di valore del contratto Sarlux/GSE					180.000	180.000
<b>Totale costi</b>			<b>(7.927.223)</b>	<b>(35.822)</b>	<b>(10.556.098)</b>	<b>146.701</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>310.570</b>	<b>(35.822)</b>	<b>(284.388)</b>	<b>204.401</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni		K, L				
Proventi finanziari	6.3	U	396.011		406.491	
Oneri finanziari	6.3	U	(362.841)		(383.941)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>343.740</b>	<b>(35.822)</b>	<b>(261.838)</b>	<b>204.401</b>
Imposte sul reddito	6.4	X	(120.080)	6.157 (9)	(9)	(118.538)
<b>Risultato netto</b>			<b>223.660</b>	<b>(29.665)</b>	<b>(261.847)</b>	<b>85.863</b>
<b>Risultato netto attribuibile a:</b>						
Soci della controllante			223.660		(261.847)	
Interessenze di pertinenza di terzi			0		0	
<b>Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)</b>	Z		<b>24,16</b>		<b>(28,31)</b>	
<b>Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)</b>	Z		<b>24,16</b>		<b>(28,31)</b>	
<b>CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2015 E 2014</b>						
<b>Risultato netto (A)</b>			<b>223.660</b>		<b>(261.847)</b>	
<b>Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>						
Effetto traduzione bilanci in valuta estera		V	14		3	
<b>Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>						
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.		Q, T	(43)		(1.144)	
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>			<b>(29)</b>		<b>(1.141)</b>	
<b>Risultato netto complessivo consolidato (A + B)</b>			<b>223.631</b>		<b>(262.988)</b>	
<b>Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:</b>						
Soci della controllante			223.631		(262.988)	
Interessenze di pertinenza di terzi			0		0	

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 6 "Note al conto economico complessivo"

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

(3) Le componenti non ricorrenti si riferiscono essenzialmente alla svalutazione di immobilizzazioni immateriali (sezione 5.2.2) e ad accantonamenti per contenziosi legali e fiscali

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 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
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.126.726</b>	<b>(271.080)</b>	<b>921.202</b>	<b>0</b>	<b>921.202</b>
<b>Periodo 1/1/2014 - 31/12/2014</b>							
Destinazione risultato esercizio precedente				(271.080)	271.080	0	0
Riserva per piano azionario				1.529		1.529	1.529
Effetto traduzione bilanci in valuta				3		3	3
Effetto attuariale IAS 19				(1.144)		(1.144)	(1.144)
Risultato netto				(261.847)	(261.847)	(261.847)	(261.847)
<i>Risultato netto complessivo</i>				<i>(1.141)</i>	<i>(261.847)</i>	<i>(262.988)</i>	<i>(262.988)</i>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>856.034</b>	<b>(261.847)</b>	<b>659.743</b>	<b>0</b>	<b>659.743</b>
Destinazione risultato esercizio precedente				(261.847)	261.847	0	0
Riserva per piano azionario				1.530		1.530	1.530
Effetto traduzione bilanci in valuta				14		14	14
Effetto attuariale IAS 19				(43)		(43)	(43)
Risultato netto				223.660	223.660	223.660	223.660
<i>Risultato netto complessivo</i>				<i>14</i>	<i>223.660</i>	<i>223.674</i>	<i>223.674</i>
<b>Saldo al 31/12/015</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>595.688</b>	<b>223.660</b>	<b>884.904</b>	<b>0</b>	<b>884.904</b>

# Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2015 31/12/2015	01/01/2014 31/12/2014
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>			<b>633.544</b>	<b>506.827</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>				
Risultato netto	5.5		223.660	(261.847)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			3.562	(1.505)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	K, J	245.394	47.371
Contributi imputati a conto economico	6.1.2		0	0
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, AA	18.393	13.855
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(566)	(8.612)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	X	87.278	(2.356)
Interessi netti		U	27.374	39.849
Imposte sul reddito accantonate	6.4	X	6.954	2.365
Variazione FV derivati, certificati verdi	5.1.2 - 5.3.1		113.681	(55.990)
Avviamento negativo da acquisizione ramo d'azienda Versalis (imputato a conto economico)				(57.700)
Altre componenti non monetarie	5.5		1.501	385
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>			<b>727.231</b>	<b>(284.185)</b>
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	166.180	244.002
di cui con parti correlate:			0	(4)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	105.262	273.203
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	(670.844)	106.575
di cui con parti correlate:			113	135
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	F	58.088	(71.736)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	R	(50.422)	12.231
Interessi incassati		U	2.400	219
Interessi pagati		U	(29.774)	(36.037)
Imposte pagate	5.3.2	X	(160)	(2.276)
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	R	(35.660)	(93.839)
<b>Totale (B)</b>			<b>272.301</b>	<b>148.157</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>				
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	H, I	(99.094)	(121.322)
- di cui interessi passivi pagati capitalizzati			0	0
Flusso di cassa da acquisizione ramo d'azienda Versalis	5.2.1-5.2.2	L	0	40.773
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	B	136.717	(25.644)
Altri movimenti non monetari	5.2.1-5.2.2		0	0
<b>Totale (C)</b>			<b>37.623</b>	<b>(106.193)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>				
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	309.253	173.727
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	(392.316)	(90.479)
(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo			0	0
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie			0	0
<b>Totale (D)</b>			<b>(83.063)</b>	<b>83.248</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>			<b>226.861</b>	<b>125.212</b>
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			(3.562)	1.505
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>			<b>856.843</b>	<b>633.544</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria"

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"



Nota Integrativa al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2015



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

## 1. Premessa

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

## 3. Principi Contabili adottati

3.1 Metodologia di consolidamento

3.2 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

3.3 Uso di stime

3.4 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

## 4. Informazioni per settore di attività e area geografica

4.1 Premessa

4.2 Informativa settoriale

4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

## 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

<b>6.1 Ricavi</b>	05
6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica	PROFILO
6.1.2 Altri proventi	DEL
<b>6.2 Costi</b>	GRUPPO
6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	SARAS
6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi	
6.2.3 Costo del lavoro	
6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni	
<b>6.3 Proventi e oneri finanziari</b>	
<b>6.4 Imposte sul reddito</b>	

## 7. Altre informazioni

<b>7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere</b>	
<b>7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP6/92</b>	
<b>7.3 Risultato netto per azione</b>	
<b>7.4 Rapporti con parti correlate</b>	
<b>7.5 Informazioni ai sensi dell'<i>International Financial Reporting Standard 7 e 13 – Strumenti finanziari: informazioni integrative</i></b>	
7.5.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria	83
7.5.2 Informativa di Conto Economico	PROSPETTI
7.5.3 Informazioni integrative	CONTABILI
7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati	BILANCIO
7.5.3.2 <i>Fair value</i>	CONSOLIDATO
7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari	GRUPPO
7.5.4.1 Rischio di credito	SARAS
7.5.4.2 Rischio di liquidità	AL 31/12/2015
7.5.4.3 Rischio di mercato	
<b>7.6 Numero medio dei dipendenti</b>	
<b>7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche</b>	
<b>7.8 Impegni</b>	
<b>7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione</b>	
<b>7.10 Altro</b>	

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

	155
	RELAZIONE
	SULLA
	GESTIONE
	DI SARAS SPA



# Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

## 1. Premessa

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

Saras SpA opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso l'acquisto di grezzo e la vendita dei 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 Ullassai Srl (attraverso la controllata Sardeolica Srl).

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del Decreto Legislativo del 28 febbraio 2005, n.38.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" ("IFRIC"), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" ("SIC"), omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione dei progetti di bilancio consolidato e separato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Si precisa che gli schemi di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, in linea con lo IAS 1, ritenuti adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo:

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

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro. I rischi e le incertezze relative al business sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come il Gruppo gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e le politiche di gestione dei rischi della presente Nota Infografica.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELACIONI  
AI BILANCI  
2015

### 3. Principi Contabili adottati

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 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 abbreviato del 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 "simili";
- è 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 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.

### Principi emanati ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore.

### IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel Luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'*hedge accounting*, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'*hedge accounting*, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni.

Il Gruppo adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

03  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts

L'IFRS 14 è un principio opzionale che consente ad un'entità, le cui attività sono soggette a tariffe regolamentate di continuare ad applicare, al momento della prima adozione degli IFRS, i precedenti principi contabili adottati per gli importi relativi alla *rate regulation*. Le entità che adottano l'IFRS 14 devono presentare i saldi relativi alla *rate regulation* in linee separate del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e presentare i movimenti di questi conti in linee separate del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo. Il Principio richiede che venga data informativa sulla natura, e i rischi associati, della regolamentazione tariffaria e gli effetti di questa sul bilancio dell'entità. L'IFRS 14 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Questo principio non trova applicazione per il Gruppo, poiché questo utilizza già gli IFRS.

### IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettiva o modificata. È consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettiva. Nel corso del 2015 il Gruppo ha svolto una valutazione preliminare degli effetti dell'IFRS 15, che è soggetta a cambiamenti in seguito all'analisi di maggior dettaglio attualmente in corso di svolgimento. Inoltre il Gruppo sta considerando i chiarimenti emessi dallo IASB nell'exposure draft del Luglio 2015 e valuterà ogni ulteriore sviluppo.

### Modifiche all'IFRS 11 Accordi a controllo congiunto: Accounting for Acquisitions of Interests

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un *joint operator* che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto, accordo a controllo congiunto le cui attività rappresentano un business, deve applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che, nel caso di mantenimento del controllo congiunto, la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire

che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante.

Le modifiche si applicano sia all'acquisizione della quota iniziale di partecipazione in un accordo a controllo congiunto che all'acquisizione di ogni ulteriore quota nel medesimo accordo a controllo congiunto. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sul Gruppo a seguito dell'applicazione di queste modifiche.

#### **Modifiche allo IAS 16 e allo IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation**

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 e nello IAS 38 che i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un business (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sul Gruppo a seguito dell'applicazione di queste modifiche dato che il Gruppo non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

#### **Modifiche allo IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements**

Le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, *joint-ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Le entità che stanno già applicando gli IFRS e decidano di modificare il criterio di contabilizzazione passando al metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato dovranno applicare il cambiamento retrospettivamente. In caso di prima adozione degli IFRS, l'entità che decide di utilizzare il metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato lo dovrà applicare dalla data di transizione agli IFRS. Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata.

#### **Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una *joint venture*. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o *joint venture*, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o *joint venture*. Queste modifiche devono essere applicate prospetticamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'adozione anticipata. Non ci si attende che queste modifiche abbiano alcun impatto sul Gruppo.

#### **Ciclo annuale di miglioramenti 2012-2014**

Questi miglioramenti sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Includono:

##### **IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate**

Le attività (o gruppi in dismissione) sono generalmente cedute attraverso la vendita o la distribuzione ai soci. La modifica chiarisce che il cambiamento da uno all'altro di questi metodi di cessione non dovrebbe essere considerato un nuovo piano di cessione ma, piuttosto, la continuazione del piano originario. Non vi è quindi alcuna interruzione nell'applicazione dei requisiti dell'IFRS 5. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

##### **IFRS 7 Strumenti finanziari: Informativa**

###### **(i) Contratti di servizio**

La modifica chiarisce che un contratto di servizio (*servicing contract*) che include un compenso può comportare un coinvolgimento continuo in un'attività finanziaria. Un'entità deve definire la natura del compenso e dell'accordo sulla base delle *guidance* contenuta nell'IFRS 7 sul tema del coinvolgimento continuo per valutare se è richiesta informativa. La definizione di quale contratto di servizi comporta un coinvolgimento continuo deve essere fatta retrospettivamente. Comunque, l'informativa richiesta non dovrà essere presentata per gli esercizi che precedono quello di prima applicazione di questa modifica.

###### **(ii) Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi sintetici**

La modifica chiarisce che i requisiti di informativa sulle compensazioni non si applicano ai bilanci intermedi sintetici,

a meno che questa informativa non fornisca un aggiornamento significativo delle informazioni presentate nel più recente bilancio annuale. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

#### **IAS 19 Benefici per I dipendenti**

La modifica chiarisce che il mercato attivo (*market depth*) delle obbligazioni societarie di alta qualità deve essere definito rispetto alla valuta in cui l'obbligazione è denominata, piuttosto che al paese in cui l'obbligazione è localizzata. Quando non c'è un mercato attivo per obbligazioni societarie di alta qualità in quella valuta, devono essere utilizzati i tassi relativi ai titoli di stato. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

#### **IAS 34 Bilancio intermedio**

La modifica chiarisce che l'informativa richiesta nei bilanci intermedi deve essere presentata o nel bilancio intermedio o incorporata attraverso dei *cross-reference* tra il bilancio intermedio e la parte della relazione finanziaria intermedia in cui è inclusa (ad esempio, la relazione sulla gestione o il *report* di commento sui rischi).

L'informativa presentata nella relazione finanziaria intermedia deve essere disponibile per il lettore negli stessi termini e nella stessa tempistica del bilancio intermedio. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

Dall'applicazione di queste modifiche non è atteso alcun impatto sul Gruppo.

#### **Modifiche allo IAS 1 Disclosure Initiative**

Le modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio chiariscono, piuttosto che modificare significativamente, alcuni dei requisiti dello IAS 1 già esistenti. Le modifiche chiariscono:

- il requisito della materialità nello IAS 1;
- il fatto che linee specifiche nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria possono essere disaggregate;
- che le entità dispongono di flessibilità rispetto all'ordine in cui presentano le note al bilancio;
- che la quota delle altre componenti di conto economico complessivo relativa alle collegate e *joint venture* contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in un'unica riga, e classificata tra quelle voci che non saranno successivamente riclassificate a conto economico.

Inoltre, le modifiche chiariscono i requisiti che si applicano quando vengono presentati dei sub-totali nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata.

#### **Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 ed allo IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Exception**

Le modifiche trattano le problematiche sorte nell'applicazione dell'eccezione relativa alle entità di investimento prevista dall'IFRS 10. Le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che l'esenzione alla presentazione del bilancio consolidato si applica all'entità capogruppo che è la controllata di un'entità di investimento, quando l'entità di investimento valuta tutte le proprie controllate al *fair value*.

Inoltre, le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che solo una controllata di un'entità di investimento che non è essa stessa un'entità di investimento e che fornisce servizi di supporto all'entità di investimento viene consolidata. Tutte le altre controllate di un'entità di investimento sono valutate al *fair value*. Le modifiche allo IAS 28 permettono all'investitore di mantenere, nell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la valutazione al *fair value* applicata dalle collegate o *joint venture* di un'entità di investimento nella valutazione delle proprie partecipazioni in società controllate. Queste modifiche devono essere applicate retrospettivamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata.

### **3.1 Metodologia di consolidamento**

Il bilancio consolidato include i bilanci della Capogruppo e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Nella fattispecie, tale controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di una influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data del bilancio sono considerati al fine della determinazione del controllo.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre, e sono generalmente quelli appositamente predisposti e approvati dai Consigli d'Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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 SA e società controllate:	100%
Saras Energia SA	100%
Terminal Logistica de Cartagena SLU	100%
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllate:	100%
Sardeolica Srl	100%
Alpha Eolica Srl	100%
Saras Trading SA	100%
Altre partecipazioni valutate al costo	
Consortio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

Nel corso del 2015 è stato completato il processo di fusione per incorporazione di Labor Eolica Srl in Alpha Eolica Srl; tale fusione non ha generato alcun effetto nella presente situazione contabile consolidata.

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 è stato conferito il ramo d'azienda riferito al terminale di Cartagena. Tale operazione non ha avuto impatti sul presente bilancio consolidato. Il 4 settembre 2015 è stata costituita a Ginevra, con registrazione al locale Registro del Commercio perfezionata il 9 settembre 2015, la controllata Saras Trading SA: la società non ha svolto alcuna attività sino al 31 dicembre 2015. A regime, la controllata si occuperà di Supply e Trading sia per il Gruppo che in conto proprio, operando in una delle principali piazze mondiali per gli scambi commerciali sulle *commodities* petrolifere e facilitando l'accesso del Gruppo ad ulteriori informazioni essenziali per cogliere nuove opportunità commerciali.

I criteri adottati per il consolidamento integrale delle società controllate consolidate integralmente sono i seguenti:

- [I] le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea attribuendo, ove applicabile, ai soci di minoranza la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali voci sono evidenziate separatamente in apposite voci del Patrimonio Netto e del Conto Economico Complessivo consolidato;
- [II] le operazioni di aggregazioni di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di una entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("purchase method"). Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente ("fair value") alla data di acquisto delle attività e delle passività acquistate, degli strumenti di capitale emessi. La differenza tra:
  - il corrispettivo pagato (che in genere viene determinato sulla base del *fair value* alla data di acquisizione), e – nel caso di un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi – il *fair value* alla data di acquisizione del controllo della partecipazione già posseduta nell'impresa, e;
  - il *fair value* delle attività identificabili acquisite al netto delle passività identificabili assunte, misurate alla data di acquisizione del controllo
 è rilevata, ove ne ricorrono i presupposti, come avviamento alla data di acquisizione del controllo di un business. Qualora emerge un *badwill*, esso viene imputato a conto economico.
- [III] gli utili e le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati, se significativi, come pure sono eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- [IV] gli utili o le perdite derivanti dalla cessione (senza perdita di controllo) di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a patrimonio netto per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta. In caso di acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione senza modifica nel controllo, la differenza tra prezzo di acquisto e la corrispondente frazione di patrimonio netto acquistata è imputata a patrimonio netto.

Le partecipazioni nelle società nelle quali il controllo è esercitato congiuntamente ad altre società ("joint venture") e in società nelle quali il Gruppo ha un'influenza notevole (di seguito "società collegate"), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione sia compresa tra il 20% ed il 50%, sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, ad eccezione dei casi in cui risulta evidente che l'applicazione di tale metodo di valutazione della partecipazione non influenza la situazione patrimoniale economica-finanziaria del Gruppo; in tali casi, la partecipazione è valutata al costo. Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:

- [I] il valore contabile delle partecipazioni è allineato al patrimonio netto della società partecipata rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione di principi contabili conformi a quelli applicati dalla Capogruppo e comprende, ove applicabile, l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;
- [II] gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel conto economico del bilancio consolidato dalla data in cui l'influenza notevole e dominante ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società evidensi un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo è rilevata in un apposito fondo solo nel caso il cui il Gruppo si sia impegnato ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite. Le variazioni di patrimonio netto delle società partecipate non determinate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- [III] gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

I bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano (la "valuta funzionale"). Il bilancio consolidato è presentato in Euro, che è la valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del bilancio consolidato. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi in valuta estera diversa da quella funzionale dell'Euro sono le seguenti:

- [I] le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- [II] i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;
- [III] la "riserva di conversione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche ad un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura ad un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- [IV] l'avviamento e gli aggiustamenti derivanti dal *fair value* correlati alla acquisizione di una entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo;
- [V] nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono utilizzati i tassi medi di cambio di periodo per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

### 3.2 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

Il bilancio consolidato è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti per i quali è stato applicato il valore equo ("fair value").

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### A Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni) e lo scoperto di conto corrente; quest'ultimo, viene evidenziato tra le passività correnti. Gli elementi inclusi nella liquidità netta sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

#### B Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari". Le Altre attività finanziarie comprendono anche i contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo di seguito riportato.

#### C Crediti commerciali

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore (in termini di solvibilità nonché di caratteristiche di rischio creditizio dei singoli debitori), l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### **Cessione di crediti**

Il riconoscimento della cessione crediti è soggetto ai requisiti previsti dallo IAS 39 per la derecognition di attività finanziarie. Di conseguenza tutti i crediti ceduti a società di *factoring*, nel caso in cui le previsioni contrattuali includano clausole che implichino il mantenimento di una significativa esposizione all'andamento dei flussi finanziari derivanti dai crediti ceduti, rimangono iscritti nel bilancio.

#### **D Rimanenze**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo alla fine dell'esercizio rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il valore delle rimanenze di grezzo, materiali di scorta e parti di ricambio è determinato applicando il metodo FIFO. Il valore delle rimanenze di prodotti petroliferi è determinato applicando il costo medio ponderato dell'ultimo trimestre.

#### **E Attività per imposte correnti**

Le attività per imposte correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al valore che si prevede di recuperare dalle autorità fiscali, tenendo conto del presumibile valore di realizzo e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo.

#### **F Altre attività**

Le altre attività correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

I certificati verdi sono attribuiti a preventivo dal G.S.E. a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili attesa nell'anno e successivamente conguagliata a consuntivo: il momento della contabilizzazione coincide con quello di produzione dell'energia.

I certificati verdi maturati sono iscritti fra le Altre attività con contropartita negli "Altri Proventi", in considerazione dell'obbligo di ritiro da parte del G.S.E. su richiesta della Società da presentarsi entro il 31 marzo dell'esercizio successivo. La valorizzazione degli stessi è effettuata al prezzo di ritiro da parte del G.S.E. ritenuto un'adeguata approssimazione del *fair value* di fine esercizio. I certificati verdi acquistati sono iscritti al costo di acquisto, adeguato al *fair value* di fine esercizio qualora lo stesso sia inferiore.

I decrementi dovuti alle cessioni di certificati verdi, maturati nell'esercizio o negli esercizi precedenti, sono valorizzati al prezzo di cessione. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente negli "Altri Proventi" o nei costi per "Prestazioni di servizi e costi diversi". I certificati bianchi sono attribuiti a fronte del conseguimento di risparmi energetici attraverso l'applicazione di tecnologie e sistemi efficienti.

I certificati bianchi sono contabilizzati per competenza tra gli "Altri Proventi", in proporzione al risparmio di TEP (Tonnellate Equivalenti di Petrolio) effettivamente consuntivato nell'esercizio.

La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo salvo che il valore di mercato di fine anno non sia significativamente inferiore. I decrementi dovuti alle cessioni di certificati bianchi maturati nell'esercizio o negli esercizi precedenti sono valorizzati al prezzo di cessione. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente nelle voci "Altri Proventi" o "Prestazioni di servizi e costi diversi".

#### **G Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo della situazione patrimoniale-finanziaria**

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo Saras ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

#### **H Immobili, impianti e macchinari**

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso.

I costi connessi ad obblighi di ripristino o smantellamento di impianti derivanti da obbligazioni di natura legale o contrattuale sono contabilizzati ad incremento del costo storico del bene cui si riferiscono con contropartita il Fondo per Rischi ed Oneri.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "component approach". I costi di *turnaround*, in quanto costi di manutenzione straordinaria, sono capitalizzati nell'esercizio in cui sono sostenuti e sono ammortizzati per il periodo previsto fino al successivo *turnaround*. Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo del componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per la loro concessione si sono verificate.

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato sul costo storico al netto del valore residuo a quote costanti dal momento in cui il cespote è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni
Fabbricati	fin al 2020	18 anni
Impianti Generici	fin al 2020	12 anni
Impianti Altamente Corrosivi	fin al 2020	9 anni
Centrale termoelettrica	fin al 2020	
Parco eolico		10 - 25 anni
Stazioni di trasformazione	fin al 2020	13 anni
Mobili e Macchine per ufficio		4 anni
Automezzi		4 anni
Altri Beni		5 - 12 anni
Migliorie su beni di terzi		Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

I terreni non sono ammortizzati.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del *component approach*.

#### **I Beni in leasing**

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificate come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

#### **J Attività immateriali**

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica e chiaramente identificabili (ossia separabili – capaci di essere separati o scorporati o scambiati – e derivanti da altri diritti contrattuali o legali), controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle immobilizzazioni immateriali sono spesati a conto economico. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## [I] Avviamento

L'avviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto più il *fair value* di eventuali interessi già detenuti al momento dell'acquisizione del controllo rispetto al *fair value* netto, alla data di acquisto, di attività e passività costituenti aziende o rami aziendali. L'avviamento relativo alle partecipazioni valutate al patrimonio netto è incluso nel valore delle partecipazioni stesse. Esso non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì ad un test periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("cash generating unit") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio; per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, ed il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa stimati per gli esercizi di operatività dell'unità generatrice di flussi finanziari e derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla *cash generating unit* l'ammontare residuo è allocato alle attività incluse nella *cash generating unit* in proporzione del loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'ammontare più alto tra:

- il relativo *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il relativo valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore, il valore dell'avviamento non viene ripristinato.

## [II] Diritti di brevetto, Concessioni, Licenze e Software (attività immateriali a vita utile definita)

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata con la medesima metodologia applicata alla voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

## [III] Spese di ricerca e sviluppo

I costi volti all'acquisizione di nuove conoscenze o scoperte, allo studio di prodotti o processi alternativi, di nuove tecniche o modelli, alla progettazione e costruzione di prototipi o, comunque, sostenuti per altre attività di ricerca scientifica o di sviluppo tecnologico sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

## [IV] Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie

I costi sostenuti per attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie e, segnatamente:

- [A] acquisizione di diritti all'esplorazione;
- [B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;
- [C] perforazioni esplorative;
- [D] effettuazione di scavi;
- [E] campionatura;
- [F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria;

vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

## [V] Contratto Sarlux / GSE

Il valore del contratto in essere per la fornitura di energia elettrica tra la controllata Sarlux Srl e il GSE è stato determinato, in sede di Purchase Price Allocation (PPA) nel corso dell'esercizio 2006. Tale valore è ammortizzato in quote costanti lungo la durata del contratto la cui scadenza è prevista nel 2020. Periodicamente, in caso di *impairment indicators*, tale valore è sottoposto a verifica di recuperabilità.

## K Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi

finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

#### **L Altre partecipazioni**

Le partecipazioni incluse nella voce "Altre partecipazioni" sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti connessi alla variazione dello stesso direttamente nel patrimonio netto. Qualora non sia possibile determinare lo stesso in maniera attendibile o sia non significativo, risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 39. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

#### **M Altre attività finanziarie**

I crediti e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "Y Strumenti derivati".

#### **N Azioni proprie**

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del patrimonio netto.

#### **O Patrimonio Netto**

##### **[I] Capitale sociale**

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Capogruppo. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione delle riserve di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

##### **[II] Riserve**

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica relative alla Capogruppo; includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita.

##### **[III] Piani di attribuzione gratuita di azioni della Capogruppo ai dipendenti e al management del Gruppo**

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al management sulla base di appositi piani di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a patrimonio netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

#### **P Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione, il cui ammontare deve essere attendibilmente stimabile. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi senza effettuare alcuno stanziamento.

#### **Q Fondi per benefici ai dipendenti**

Il Gruppo riconosce diverse forme di piani pensionistici, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate localmente nei paesi in cui svolge le proprie attività.

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

03  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

A partire dal 1° gennaio 2007, la disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) è stata modificata introducendo la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio T.F.R. maturando. In particolare, i nuovi flussi del T.F.R. potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure essere mantenuti in azienda (ove il numero dei dipendenti sia inferiore a 50 unità o destinati all'I.N.P.S. nel caso opposto). L'introduzione di tali norme comporta le seguenti differenti contabilizzazioni:

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

Il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i "piani pensionistici a benefici definiti"; detti piani sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta nel bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione nel bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni del Gruppo. La determinazione del valore attuale degli impegni del Gruppo è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("Projected Unit Credit Method"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività. A seguito dell'applicazione dello IAS 19 *revised*, gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei relativi, in precedenza rilevati nel conto economico (costo del lavoro), sono ora rilevati nel conto economico complessivo.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" (che non prevedono valutazioni attuariali) in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno del Gruppo.

L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

#### **R Passività finanziarie, Debiti commerciali e Altri debiti e Altre passività**

Sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Le operazioni di vendita con obbligo di riacquisto si configurano come una forma di finanziamento in quanto i rischi connessi alla proprietà (principalmente il rischio connesso alle variazioni di *fair value*) rimangono in capo alla società. In tal caso non si effettua la *derecognition* dell'attività, il debito per il riacquisto ha natura finanziaria ed il differenziale viene iscritto a conto economico come componente di natura finanziaria.

Le Passività finanziarie comprendono anche i contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo di seguito riportato. Questi ultimi sono misurati al *fair value* con contropartita il conto economico ad ogni data di bilancio.

#### **S Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi delle vendite sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio.

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

Le accise pagate sugli acquisti sono nettate con quelle incassate sulle vendite.

#### **T Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

## **U Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi e passivi sono contabilizzati in base alla loro maturazione.

## **V Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro**

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

## **W Dividendi**

### **[A] Dividendi percepiti**

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea della partecipata.

### **[B] Dividendi distribuiti**

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Capogruppo determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

## **X Imposte**

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono registrate a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.R.E.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si determina un imponibile unico, essenzialmente attraverso la somma algebrica dei risultati fiscali di ciascuna partecipante. L'adesione al particolare sistema è attuata attraverso una comunicazione all'Agenzia delle Entrate da parte della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota Ires ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

## **Y Strumenti derivati**

Gli strumenti derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELACIONI  
AI BILANCI  
2015

a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "commodities", che non soddisfano le condizioni previste dall'*hedging accounting* in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della variazione del *fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili. Si precisa che gli strumenti finanziari derivati in essere si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'"*hedge accounting*".

## **Z Utile per azione**

### **[I] Base**

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

### **[II] Diluito**

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

## **AA Emission Trading**

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Qualora le quote assegnate ed acquistate al netto di quelle vendute nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti (valorizzate al valore di mercato di fine esercizio o al prezzo fissato nel caso siano stati sottoscritti contratti di acquisto a termine) viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al costo di acquisto allineato al valore di mercato di fine esercizio qualora inferiore, viene iscritto tra i beni immateriali.

## **AB Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- a. che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- b. i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- c. per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico che risulta soggetto a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli di altri settori geografici.

## **3.3 Uso di stime**

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

effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nel bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

### 3.4 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati riesposti.

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Valore recuperabile delle immobilizzazioni: in presenza di *impairment indicators*, la stima del valore recuperabile è un processo valutativo complesso che dipende in modo sostanziale da variabili esogene di settore o dall'evoluzione della normativa di riferimento. Il relativo contesto è monitorato in modo continuo e studi analisi di settore sono acquisiti regolarmente. Tuttavia, l'andamento effettivo delle variabili chiave potrebbe non essere in linea con le aspettative.
- [III] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [IV] Fondi rischi e fondi svalutazione crediti: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) così come la valutazione della recuperabilità dell'attivo circolante sono in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamiento.
- [V] Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl al G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici Spa): detti ricavi 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*, 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 greggio e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa; i prezzi del greggio e del gas per i prossimi anni potrebbero essere soggetti a variazioni significative rispetto alle stime in relazione a fenomeni ad oggi non prevedibili.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

### 4.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

**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), per effetto della già citata fusione per incorporazione della controllata Arcola Petrolifera Srl, verso clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi attraverso una rete logistica costituita dalla base di proprietà (Sarroch), da basi di terzi con contratto di transito (Livorno, Civitavecchia, Marghera, Ravenna, Udine, Trieste, Lacchiarella, Arquata) e da Deposito di Arcola Srl per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia SA, 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 Sarroch 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 SA e l'attività di ricerca per settori ambientali, svolta da Sartec SpA.

Si ricorda che in data 29 dicembre 2014, Versalis SpA ha ceduto a Sarlux Srl il ramo d'azienda costituito dal complesso industriale per la produzione di prodotti chimici intermedi, contiguo alla raffineria di proprietà della stessa Sarlux Srl. L'acquisizione in oggetto è diventata efficace il 31 dicembre 2014 ed ha avuto per oggetto terreni su cui insistono gli impianti, gli impianti stessi (principalmente *reforming*, *splitter*, BTX, formex, pontile, serbatoi e *pipeway*), le relative autorizzazioni HSE, le infrastrutture IT, i contratti e i diritti di proprietà industriali e intellettuali, personale (con relativi crediti e debiti al 31 dicembre 2014) nonché i magazzini ricambi e le giacenze di prodotti petroliferi; il valore del ramo d'azienda è stato supportato da perizia predisposta da professionisti indipendenti.

Il contratto d'acquisto prevede, inoltre, manleva con riferimento a tematiche ambientali, eventuali oneri CO<sub>2</sub> ed alcuni interventi di miglioramento, ricondizionamento e/o sostituzione di impianti o di parti degli stessi.

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 2015.

## 4.2 Informativa settoriale

Al fine di rappresentare con continuità ed omogeneità la marginalità singolarmente attribuibile ai vari settori in caso di operazioni straordinarie quali fusioni e conferimenti, i rapporti interdivisionali che vengono meno per effetto delle operazioni societarie in precedenza indicate, continuano ad essere valorizzati in base alle condizioni previste nei contratti pre vigenti. Di seguito si espone la suddivisione per segmenti, per il commento si rimanda alle apposite sezioni della Relazione sulla Gestione:

31 DICEMBRE 2014	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
Ricavi della gestione caratteristica	9.292.643	2.563.465	587.352	8.298	27.105	12.478.863
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.279.560)	(32.869)	(53.874)	0	(9.437)	(2.375.740)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>7.013.083</b>	<b>2.530.596</b>	<b>533.478</b>	<b>8.298</b>	<b>17.668</b>	<b>10.103.123</b>
Altri proventi	215.496	7.260	48.053	17.484	479	288.772
a dedurre: proventi infrasettori	(98.124)	0	(21.908)	(8)	(146)	(120.186)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>117.372</b>	<b>7.260</b>	<b>26.145</b>	<b>17.476</b>	<b>333</b>	<b>168.586</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(144.456)</b>	<b>(9.827)</b>	<b>(65.711)</b>	<b>(7.036)</b>	<b>(341)</b>	<b>(227.371)</b>
<b>Svalutazioni e ripristino di valore del contratto Sarlux\GSE</b>			<b>180.000</b>			<b>180.000</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>(640.766)</b>	<b>(14.695)</b>	<b>354.711</b>	<b>13.440</b>	<b>2.924</b>	<b>(284.386)</b>
Proventi finanziari (a)	417.239	4.354	7.986	1.170	366	431.115
Oneri finanziari (a)	(397.095)	(8.325)	(1.388)	(1.632)	(127)	(408.567)
Imposte sul reddito	137.478	1.015	(133.034)	(4.284)	(1.184)	(9)
<b>Risultato netto dell'esercizio (a)</b>	<b>(483.144)</b>	<b>(17.651)</b>	<b>228.275</b>	<b>8.694</b>	<b>1.979</b>	<b>(261.847)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.406.458</b>	<b>551.451</b>	<b>757.037</b>	<b>130.777</b>	<b>16.286</b>	<b>3.862.009</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.422.765</b>	<b>317.121</b>	<b>408.449</b>	<b>44.012</b>	<b>9.918</b>	<b>3.202.265</b>
Investimenti in attività materiali	124.154	1.394	6.311	436	765	<b>133.060</b>
Investimenti in attività immateriali	780	1.644	484	168	140	<b>3.216</b>
<b>31 DICEMBRE 2015</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	7.943.292	1.969.967	518.148	7.396	23.052	10.461.855
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.259.381)	(3.680)	(54.854)	0	(12.658)	(2.330.573)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>5.683.911</b>	<b>1.966.287</b>	<b>463.294</b>	<b>7.396</b>	<b>10.394</b>	<b>8.131.282</b>
Altri proventi	134.893	2.619	24.368	17.114	251	179.245
a dedurre: proventi infrasettori	(72.470)	0	(79)	0	(185)	(72.734)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>62.423</b>	<b>2.619</b>	<b>24.289</b>	<b>17.114</b>	<b>66</b>	<b>106.511</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(132.321)</b>	<b>(11.210)</b>	<b>(96.867)</b>	<b>(4.519)</b>	<b>(477)</b>	<b>(245.394)</b>
<b>Svalutazioni e ripristino di valore del contratto Sarlux\GSE</b>						<b>0</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>204.813</b>	<b>(16.312)</b>	<b>106.092</b>	<b>12.667</b>	<b>3.310</b>	<b>310.570</b>
Proventi finanziari (a)	400.202	4.394	10.756	1.307	267	416.926
Oneri finanziari (a)	(376.379)	(5.331)	(583)	(1.396)	(67)	(383.756)
Imposte sul reddito	(77.286)	(3.115)	(35.616)	(2.994)	(1.069)	(120.080)
<b>Risultato netto dell'esercizio (a)</b>	<b>151.350</b>	<b>(20.364)</b>	<b>80.649</b>	<b>9.584</b>	<b>2.441</b>	<b>223.660</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.213.583</b>	<b>389.344</b>	<b>599.189</b>	<b>99.456</b>	<b>19.105</b>	<b>3.320.677</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.718.101</b>	<b>237.932</b>	<b>426.736</b>	<b>42.252</b>	<b>10.709</b>	<b>2.435.730</b>
Investimenti in attività materiali	74.286	814	9.051	301	564	<b>85.016</b>
Investimenti in attività immateriali	716	338	0	6	79	<b>1.139</b>

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore. Per la valorizzazione delle transazioni infrasettoriali si rimanda al punto 7.2 del Bilancio separato Saras SpA.

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

## 4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

La ripartizione per area geografica è stata effettuata in considerazione della rilevanza dei mercati di riferimento e ai paesi dove hanno sede le controparti.

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Attività direttamente attribuibili</b>			
Italia	3.134.112	3.597.235	(463.123)
Resto dell'Unione Europea	186.565	264.774	(78.209)
<b>Totale</b>	<b>3.320.677</b>	<b>3.862.009</b>	<b>(541.332)</b>
<b>Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali</b>			
Italia	85.025	133.478	(48.453)
Resto dell'Unione Europea	1.130	2.798	(1.668)
<b>Totale</b>	<b>86.155</b>	<b>136.276</b>	<b>(50.121)</b>

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica.

	2015	2014	Variazione
Vendite Italia	3.290.616	4.711.871	(1.421.255)
Vendite Spagna	954.804	1.321.307	(366.503)
Vendite altri CEE	1.517.985	1.172.271	345.714
Vendite extra CEE	2.367.877	2.844.099	(476.222)
Vendite USA	0	53.576	(53.576)
<b>Totale</b>	<b>8.131.282</b>	<b>10.103.123</b>	<b>(1.971.841)</b>

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni *intercompany*.

Di seguito si rappresenta il dettaglio dei crediti commerciali per area geografica:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti Italia	204.738	315.757	(111.019)
Clienti Spagna	19.806	78.646	(58.840)
Clienti altri CEE	18.953	1.014	17.939
Clienti extra CEE	31.478	46.690	(15.212)
Clienti USA	191	0	191
Fondo svalutazione crediti	(14.530)	(15.291)	761
<b>Totale</b>	<b>260.636</b>	<b>426.816</b>	<b>(166.180)</b>

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nella Situazione Patrimoniale-Finanziaria e nel Conto Economico Complessivo rispetto all'esercizio precedente.

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Depositi bancari e postali	855.362	631.740	226.003
Cassa	1.481	1.804	(323)
<b>Totale</b>	<b>856.843</b>	<b>633.544</b>	<b>225.680</b>

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 768.695 migliaia di Euro, a Sarlux Srl per 43.500 migliaia di Euro, a Sardeolica Srl per 12.611 migliaia di Euro e a Saras Energia SA per 24.852 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 sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Titoli	0	4.802	(4.802)
Strumenti finanziari derivati	68.387	211.270	(142.883)
Altre attività	21.146	78.442	(57.296)
<b>Totale</b>	<b>89.533</b>	<b>294.514</b>	<b>(204.981)</b>

I titoli in portafoglio al 31 dicembre 2014 sono stati ceduti nel corso dell'esercizio 2015.

La voce Strumenti finanziari derivati è costituita sia dal *fair value* positivo degli strumenti in essere alla data di chiusura dell'esercizio (47.254 migliaia di Euro) che dai differenziali attivi realizzati e non ancora incassati (21.133 migliaia di Euro). Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

La voce Altre attività finanziarie è costituita principalmente da depositi a garanzia di derivati (17.450 migliaia di Euro).

## 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 260.636 migliaia di Euro e diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, di 166.180 migliaia di Euro. Tale variazione deriva essenzialmente dall'andamento delle quotazioni dei prodotti petroliferi, in forte diminuzione rispetto all'esercizio precedente. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta a 14.530 migliaia di Euro (15.291 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

## 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Materie prime petrolifere	146.427	150.235	(3.808)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	59.226	63.126	(3.900)
Prodotti finiti e merci	268.359	346.441	(78.082)
Accconti su scorte	1.259	163	1.096
Ricambi e materie sussidiarie	89.532	110.100	(20.568)
<b>Totale</b>	<b>564.803</b>	<b>670.065</b>	<b>(105.262)</b>

La diminuzione del valore delle rimanenze petrolifere (grezzi, semilavorati e prodotti finiti) è essenzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi che hanno comportato inoltre, nella determinazione del valore netto di realizzo delle stesse, una svalutazione di fine esercizio pari a circa 26 milioni di Euro.

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

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 411 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 108 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 445 migliaia di tonnellate per un valore di circa 144 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch erano detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi al 31 dicembre 2015 per 25 migliaia di tonnellate per un valore di circa 9 milioni di Euro.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti per IVA	1.514	2.575	(1.061)
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	17.467	56.018	(38.551)
Crediti IRAP	633	9.537	(8.904)
Altri crediti tributari	12.580	10.134	2.446
<b>Totale</b>	<b>32.194</b>	<b>78.264</b>	<b>(46.070)</b>

I crediti per IRES sono costituiti da eccedenze di imposta generata nei precedenti esercizi (di cui 11.403 migliaia di Euro nell'ambito della soppressa Robin Hood Tax) e la variazione è sostanzialmente riconducibile al recupero di parte di esse in sede di determinazione del saldo del Consolidato Fiscale Nazionale per l'esercizio in commento (20.356 migliaia di Euro). All'interno degli Altri crediti trova collocazione anche il credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014 e 2015 ex art.18 DL 91/14 (6.680 migliaia di Euro) maturato dalla controllata Sarlux Srl.

I crediti per IRAP sono costituiti da eccedenze di imposta maturate nei passati esercizi e la variazione, come per l'IRES, è motivata dal recupero di parte di esse in sede di determinazione del saldo d'imposta per l'esercizio 2015.

### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ratei attivi	464	491	(27)
Risconti attivi	6.361	6.480	(119)
Altri crediti	118.562	130.434	(11.872)
<b>Totale</b>	<b>125.387</b>	<b>137.405</b>	<b>(12.018)</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi e di oneri relativi alla normativa sui biocarburanti da parte della Capogruppo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 23.978 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 2015;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 31.130 migliaia di Euro, come descritto al punto 7.1 (59.582 migliaia di Euro nell'esercizio precedente);
- certificati bianchi per 19.851 migliaia di Euro, 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 media annua delle quotazioni di mercato (104,74 euro a certificato per il 2015 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 Conguaglio 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 anche per il 2014 e 2015. Si segnala che è in corso una verifica da parte della Commissione Europea di Bruxelles per accettare se l'agevolazione rappresenti "aiuto di Stato". La società, unitamente ad altri operatori del settore, ritiene non sussistano i presupposti per giungere a tale conclusione.

## 5.2 Attività non correnti

Al 31 Dicembre 2015 sono stati sottoposti ad *impairment* ai sensi dello IAS 36 gli avviamimenti e le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'uso, nonché quei gruppi di attività per i quali esistevano indicatori di perdita di valore. Tali valutazioni sono state svolte a livello delle unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Units*, CGU) alle quali il valore degli avviamimenti e delle altre attività sono imputati, assumendo il maggiore tra il valore di mercato,

qualora disponibile, ed il valore d'uso ricavabile dai piani pluriennali approvati dai Consigli di Amministrazione competenti. Tali valutazioni hanno confermato la recuperabilità dei valori di carico.

Le CGU sono individuate tenendo conto di come gli avviamenti e le altre attività sono monitorati per finalità interne. Coerentemente con la struttura organizzativa di business del Gruppo, le CGU coincidono con i settori di operativi presentati ai sensi dell'IFRS 8 (Raffinazione, Power, Wind) o con aree di attività individuabili all'interno del settore Marketing, in presenza di asset o gruppi di asset, la cui recuperabilità possa essere direttamente correlabile e misurabile rispetto a flussi di cassa in entrata specifici e separabili rispetto a quelli presenti nel settore (Extrarete, Rete Spagnola, Deposito di Cartagena).

Come meglio descritto in seguito gli avviamenti e le altre attività sottoposte a test di *impairment*, principalmente costituite dall'avviamento allocato alla CGU Wind, al contratto per la cessione dell'energia elettrica al GSE ed alle attività connesse alla gestione del terminal di Cartagena, sono stati oggetto di *impairment*, stimandone il valore d'uso sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa desumibili dai più recenti piani aziendali sviluppati per ciascuna *Cash Generating Unit*, approvati dai Consigli di Amministrazione competenti.

Le previsioni contenute nei piani rappresentano la miglior stima del management sulle *performance* operative future delle diverse CGU, tenuto conto anche delle indicazioni ricavabili dalle principali fonti informative esterne costituite dalle previsioni di evoluzione dei mercati di riferimento formulate dai principali osservatori specializzati.

Si segnala che alla data di riferimento del presente bilancio la capitalizzazione di borsa di Saras risultava ampiamente superiore all'entità del patrimonio netto contabile di competenza del Gruppo risultante dall'ultima situazione patrimoniale consolidata intermedia approvata.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda la nota specifica al successivo punto 5.2.2.

### 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	
<b>Totale</b>	<b>3.764.786</b>	<b>133.060</b>	<b>(65.283)</b>	<b>(35.251)</b>	<b>(6.560)</b>	<b>3.790.752</b>	
FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2013	Quote Ammortam.	(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	
<b>Totale</b>	<b>2.547.361</b>	<b>190.264</b>	<b>(52.760)</b>	<b>(6.915)</b>	<b>(8.326)</b>	<b>2.669.624</b>	
VALORE NETTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Svalutazioni	Altri movimenti	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
<b>Totale</b>	<b>1.217.425</b>	<b>133.060</b>	<b>(12.523)</b>	<b>(190.264)</b>	<b>(28.336)</b>	<b>1.766</b>	<b>1.121.128</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	Altri movimenti	31/12/2015
Terreni e Fabbricati	216.361	352	(307)	4.658	221.064
Impianti e Macchinari	2.910.493	15.171	(1.018)	92.104	3.016.750
Attrezzature industriali e commerciali	28.360	123	(108)	356	28.731
Altri beni	501.565	569	(462)	21.587	523.259
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	68.801	(97.076)		105.698
<b>Totale</b>	<b>3.790.752</b>	<b>85.016</b>	<b>(1.895)</b>	<b>21.629</b>	<b>3.895.502</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2014	Quota Ammortam.	(Alienazioni)	Altri movimenti	31/12/2015
Terreni e Fabbricati	101.612	8.268	(307)	56	109.629
Impianti e Macchinari	2.141.972	159.938	(903)	6.318	2.307.325
Attrezzature industriali e commerciali	21.216	1.986	(55)		23.147
Altri beni	404.824	17.471	(440)		421.855
<b>Totale</b>	<b>2.669.624</b>	<b>187.663</b>	<b>(1.705)</b>	<b>6.374</b>	<b>2.861.956</b>

VALORE NETTO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri movimenti	31/12/2015
Terreni e Fabbricati	114.749	352	0	(8.268)	4.602	111.435
Impianti e Macchinari	768.521	15.171	(115)	(159.938)	85.786	709.425
Attrezzature industriali e commerciali	7.144	123	(53)	(1.986)	356	5.584
Altri beni	96.741	569	(22)	(17.471)	21.587	101.404
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	68.801	0	0	(97.076)	105.698
<b>Totale</b>	<b>1.121.128</b>	<b>85.016</b>	<b>(190)</b>	<b>(187.663)</b>	<b>15.255</b>	<b>1.033.546</b>

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 valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2014 a 1.215 migliaia di Euro (2.124 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La voce “terreni e fabbricati” comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 68.058 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 3.151 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 SA e Deposito di Arcola Srl).

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

Gli incrementi dell’esercizio ammontano a 85.016 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)
<b>Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)</b>	<b>fino al 2020</b>	<b>5,50%</b>
<b>Impianti Generici (Impianti e Macchinari)</b>	<b>fino al 2020</b>	<b>8,38%</b>
<b>Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)</b>	<b>fino al 2020</b>	<b>11,73%</b>
<b>Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)</b>		<b>8,38%</b>
<b>Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)</b>	<b>fino al 2020</b>	
<b>Parco eolico (Impianti e Macchinari)</b>		<b>10,00%</b>
<b>Dotazioni (Attrezzi e Macchinari)</b>		<b>25,00%</b>
<b>Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)</b>		<b>20,00%</b>
<b>Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)</b>		<b>12,00%</b>
<b>Mezzi di trasporto (Altri beni)</b>		<b>25,00%</b>

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

Nel corso dell'esercizio, la controllata Sarlux Srl ha dato formale avvio alle attività volte all'acquisizione del rinnovo decennale delle concessioni all'occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell'acqua marina, *blow-down*, torce e pontile), rilasciate dall'Autorità Portuale di Cagliari e scadute il 31 dicembre 2015. Le attività procedono in parallelo con l'Autorità Portuale, nel pieno rispetto di quanto richiesto dall'Ente deputato al rilascio della concessione: non vi è alcun elemento ostativo al rilascio della stessa da parte dell'Autorità Portuale.

Nel corso dell'esercizio non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Ai sensi di quanto previsto dai principi contabili applicati dal Gruppo, ed in particolare dallo IAS 36, il complesso di attività e passività che compongono il deposito logistico di Cartagena di proprietà della controllata Saras Energia è stato sottoposto alla data di riferimento del presente bilancio al processo valutativo teso a verificare se avesse subito una perdita di valore. L'analisi ha avuto esito negativo e dunque non è emersa la necessità di procedere ad alcuna svalutazione, così come negli esercizi precedenti.

Il test è stato effettuato confrontando il valore di libro con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso, così come richiesto dallo IAS 36.

Il processo è stato articolato nelle seguenti fasi:

- Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU): il complesso di impianti di stoccaggio di prodotti petroliferi di Cartagena di proprietà di Saras Energia S.A. è identificabile come CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.
- Determinazione del valore recuperabile degli impianti basato sul valore d'uso: in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile è stato determinato sulla base del valore d'uso degli impianti, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:
  - l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato per 15 anni, fino alla fine del 2030, anno in cui termina la concessione demaniale;
  - il valore terminale è stato determinato quale valore attuale della rendita perpetua dei flussi finanziari generati al termine del periodo di previsione esplicita dei flussi di cassa;
  - il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 6,4%;
  - lo scenario dei prezzi di transito dei prodotti petroliferi è stato ipotizzato stabile in termini reali, con un incremento della tariffa media a partire nel 2017 nell'ipotesi di un differente mix di servizi;
  - i volumi di transito sono stati proiettati, nel caso base, con una crescita annua pari all'1,0%;
  - il tasso d'inflazione è stato ipotizzato pari al 2,0% per il periodo analizzato;
  - l'aliquota fiscale considerata è pari a quella in vigore in Spagna (25%).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni Riprese di valore	Altri movimenti	31/12/2014
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			15.159	527.997
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.488	1.021	(2.476)		(668)	20.365
<b>Totale</b>	<b>655.093</b>	<b>3.216</b>	<b>(2.670)</b>	<b>0</b>	<b>14.451</b>	<b>670.090</b>

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2013	Ammortam. Svalutazioni	Decrementi	Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE	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
<b>Totale</b>	<b>558.010</b>	<b>8.771</b>	<b>(66)</b>	<b>(180.000)</b>	<b>(286)</b>	<b>386.429</b>

NETTO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2014
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	4.059	1.462	(46)	0	80	(2.094)	3.461
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39.190	0	(82)	0	48	(2.557)	36.599
Avviamento	21.909	0	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	9.437	733	0	180.000	15.277	(4.120)	201.327
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.488	1.021	(3)	0	(668)		22.838
<b>Totale</b>	<b>97.083</b>	<b>3.216</b>	<b>(131)</b>	<b>180.000</b>	<b>14.737</b>	<b>(8.771)</b>	<b>286.134</b>

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni / Riprese di valore	Altri movimenti	31/12/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	42.174	395			38	42.607
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.645			(4.914)	(3.902)	48.829
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	527.997				(5.173)	522.824
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.838	744		(18.396)	379	5.565
<b>Totale</b>	<b>672.563</b>	<b>1.139</b>	<b>0</b>	<b>(23.310)</b>	<b>(8.658)</b>	<b>641.734</b>

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2014	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE	Altri movimenti	31/12/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	38.713	714			(3.721)	35.706
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	21.046	2.108				23.154
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	326.670	31.599			(2.811)	355.458
<b>Totale</b>	<b>386.429</b>	<b>34.421</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(6.532)</b>	<b>414.318</b>

NETTO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.461		395		3.759	(714)	6.901
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	36.599			(4.914)	(3.902)	(2.108)	25.675
Avviamento	21.909				0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	201.327				(2.362)	(31.599)	167.366
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.838	744		(18.396)	379	0	5.565
<b>Totale</b>	<b>286.134</b>	<b>1.139</b>	<b>0</b>	<b>(23.310)</b>	<b>(2.126)</b>	<b>(34.421)</b>	<b>227.416</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 34.421 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

<b>Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno</b>	<b>20%</b>
<b>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</b>	<b>3% - 33%</b>
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>6% - 33%</b>

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

#### **Concessioni, licenze, marchi e diritti simili**

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

Ai sensi di quanto previsto dai principi contabili applicati dal Gruppo, ed in particolare dallo IAS 36, l'avviamento in oggetto è stato sottoposto alla data di riferimento del presente bilancio al processo valutativo teso a verificare se l'attività avesse subito una perdita di valore. L'analisi ha avuto esito negativo e dunque non è emersa la necessità di procedere ad alcuna svalutazione, così come negli esercizi precedenti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELACIONI  
AI BILANCI  
2015

Il processo è stato articolato, in ossequio al principio in oggetto, nelle seguenti fasi:

- a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** la controllata Parchi Eolici Ulassai Srl (e controllata Sardeolica Srl) è identificabile come un'unica CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. Conseguentemente, l'analisi è stata effettuata sull'aggregato consolidato Parchi Eolici Ulassai Srl al 31 dicembre 2015;
- b) **Allocazione dell'avviamento alla CGU:** l'avviamento è interamente riferibile alla controllata Parchi Eolici Ulassai Srl in quanto è sorto in sede di acquisto del 30% del capitale sociale della stessa;
- c) **Determinazione del valore recuperabile dell'avviamento basato sul valore d'uso:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile dell'avviamento in oggetto è stato determinato sulla base del suo valore d'uso, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:
  - l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino alla fine del 2035, ossia il periodo di validità della concessione ottenuta dal Comune di Ulassai per l'area sulla quale insiste il parco eolico;
  - il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 7%, tasso specifico del settore (7% utilizzato per il 2014);
  - lo scenario dei prezzi di vendita dell'energia e dei certificati verdi prodotti dalla CGU è stato ricavato da un rapporto fornito da un'importante società indipendente specializzata nel settore e per prassi utilizzato nel settore stesso e dal Gruppo per le proprie analisi;
  - il tasso d'inflazione crescente dallo 0,7% all'1,5% per il periodo analizzato, secondo le stime pubblicati da IMF (International Monetary Fund);
  - il valore terminale è stato ipotizzato nullo;
  - l'aliquota fiscale è basata su quella attualmente in vigore. Dal 2017 in avanti si è tenuto conto della riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24,0% approvata con la Legge di Stabilità 2016.
- d) **Analisi di Sensitività:** da apposita analisi è emerso che una variazione ragionevole dei principali assunti di base (la quantità di energia elettrica prodotta ed i prezzi di vendita dell'energia elettrica) evidenzia valori recuperabili superiori al valore contabile dell'avviamento in oggetto, non evidenziando dunque perdite di valore così come definite dallo IAS 36;
- e) **Indicatori esterni:** da ultimo, occorre sottolineare come l'attività di produzione di energia eolica in generale e quella svolta dalla CGU in particolare non abbiano subito, nel corso dell'esercizio, il manifestarsi di fenomeni tali da poter configurare una perdita durevole di valore.

#### Altre immobilizzazioni immateriali

La controllata Sarlux Srl ha in essere un contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato con il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto – che era stato originariamente iscritto al *fair value* nel bilancio consolidato 2006 per un valore di 547,5 milioni di Euro – è stato valutato, nel corso della sua durata, secondo i criteri previsti dallo IAS 36.

Dopo l'iscrizione iniziale in bilancio, Sarlux ha proceduto ad effettuare una svalutazione parziale del valore di carico nel bilancio consolidato 2007, a seguito di una modifica nella regolamentazione che ha disposto in merito ai prezzi di vendita al GSE dell'energia prodotta da Sarlux. Inoltre, la stessa società ha proceduto a svalutare ulteriormente ed integralmente il valore di bilancio del contratto nel 2013, a seguito dell'emanazione del D.Lgs. n°69 del 21/06/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare") che, tra l'altro, ha previsto modifiche delle regole di determinazione della tariffa di cessione dell'energia al GSE in regime di CIP6, facendo riferimento alle quotazioni del mercato del gas e non più a quelle del Brent.

Nel corso del 2014 le dinamiche intervenute nei mercati dell'energia (petrolio e gas) hanno portato alla necessità di procedere ad una nuova valutazione del contratto al fine di determinarne il valore recuperabile. La nuova determinazione del valore d'uso della CGU ha comportato il ripristino di un valore pari a 180.000 migliaia di Euro; tale valutazione è supportata da una relazione si stima predisposta da periti indipendenti.

Al 31 dicembre 2015 si è proceduto alla determinazione del valore d'uso della CGU Power. Come previsto dallo IAS 36, il processo di valutazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

- a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** il complesso di impianti per la produzione di energia elettrica e il contratto con il G.S.E. è identificabile come CGU, ossia come il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.
- b) **Determinazione del valore recuperabile:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile è stato determinato nell'accezione di valore d'uso, ossia considerando il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare:
- lo scenario di lungo termine dei prezzi del gas e del grezzo è stato fornito da importanti società indipendenti specializzate nel settore;
  - l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino al termine del contratto di cessione dell'energia elettrica con il G.S.E. (2020);
  - il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 7,98%, tasso specifico del settore (7,76% utilizzato per il 2014);
  - il tasso d'inflazione crescente dallo 0,7% all'1,5% per il periodo analizzato, secondo le stime pubblicati da IMF (International Monetary Fund);
  - l'aliquota fiscale è basata su quella attualmente in vigore. Dal 2017 in avanti si è tenuto conto della riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24,0% approvata con la Legge di Stabilità 2016.
- c) Da apposita analisi è emerso che una variazione ragionevole dei principali assunti di base (scenari di prezzi oil e gas e WACC) evidenzia valori che non si discostano significativamente da quello ripristinato nel presente bilancio.

L'analisi effettuata, peraltro supportata da una relazione di stima predisposta da periti indipendenti, ha confermato il valore di valore netto contabile del contratto di cessione dell'energia elettrica al GSE (150.000 migliaia di Euro).

#### **Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti**

La voce accoglieva principalmente, nell'esercizio precedente, i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accettare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo.

Nel corso dell'esercizio, in considerazione del rafforzamento dell'opposizione a livello locale allo sviluppo del progetto, la Capogruppo ha proceduto prudenzialmente a svalutare il valore contabile dell'immobilizzazione in corso, ferma restando la volontà di proseguire nelle attività.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### 5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2015, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota	Quota	Quota (%)	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
			detenuta di Gruppo (%) al 31-12-15	detenuta di Gruppo (%) al 31-12-14	su Cap. Sociale			
		Valuta	31-12-15	31-12-14				
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Sarint SA e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Saras Energia SAU e società controllata:	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	Sarint SA	100,00%	Controllata Indiretta
Terminal Logistica de Cartagena SLU	Cartagena (Spagna)	Euro	3.000	100,00%	0,00%	Saras Energia SA	100,00%	Controllata, ceduta
Reasar SA	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	Sarint SA	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	Euro	100.000.000	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ullassai Srl e società controllate:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Sardeolica Srl	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ullassai Srl	100,00%	Controllata Indiretta
Alpha Eolica Srl	Bucarest (Romania)	Leu	468.046	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ullassai Srl	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica Srl	Bucarest (Romania)	Leu	63.894	0,00%	100,00%	0,00% Parchi Eolici Ullassai Srl	0,00%	Incorporata in Alpha Eolica Srl
Sargas Srl	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Saras Trading SA	Ginevra (Svizzera)	CHF	1.000.000	100,00%	0,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	0,00%	0,00%	Saras Ricerche e Tecnologie SpA	0,00%	Altre partecipazioni, ceduta
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	122.143	5,00%	5,00%	5,00% Deposito di Arcola Srl	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	9.027.079	4,01%	5,95%	Saras SpA	5,95%	Altre partecipazioni

Rispetto al 31 dicembre 2014 sono intervenute le variazioni già citate alla precedente nota 3.1.

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, come meglio specificato al punto 5.4.1.

Come precedentemente indicato, le partecipazioni in imprese controllate sono consolidate linea per linea nel presente bilancio.

#### 5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014
Consorzio La Spezia Utilities	7	7
Sarda Factoring	495	495
<b>Totale</b>	<b>502</b>	<b>502</b>

### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 dicembre 2015, pari 116.997 migliaia di Euro al netto delle imposte differite delle controllate estere, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette della controllante Saras SpA per 85.039 migliaia di Euro, di cui 65.646 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 20.800 migliaia di Euro, di cui, principalmente:
  - anticipate per 83.886 migliaia di Euro relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -;
  - anticipate per 9.741 migliaia di Euro relativi al *tax asset* per le perdite pregresse ancora da compensare nell'ambito del consolidato fiscale;
  - differite per 44.496 migliaia di Euro relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati;
  - differite per 42.900 migliaia di Euro relativi al valore del contratto GSE.
- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia SA per 14.484 migliaia di Euro, essenzialmente formate dal *tax asset* su perdite fiscali pregresse. Le analisi di recuperabilità svolte sulla base dei più aggiornati piani aziendali hanno portato una svalutazione pari ad 3.209 migliaia di Euro.

Le imposte anticipate nette si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri derivanti dai più recenti piani aziendali.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio delle imposte anticipate nette, ivi incluse le imposte differite di Reasar SA pari a 4.712 migliaia di Euro separatamente esposte tra le passività alla voce “passività per imposte differite”.

	Importi al 31/12/2014	Accanton.	Utilizzi	Effetto Var. Aliquote su saldi pregressi (a C/E)	Altre variazioni	Importi al 31/12/2015
<b>Passività per imposte differite</b>						
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(53.345)		3.728	5.121		(44.496)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i>	(9.411)		52	1.003		(8.356)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(441)		263	8		(170)
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	(4.232)	(480)				(4.712)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	95					95
Differenze cambio non realizzate	(5)	(93)				(98)
<i>Fair value</i> derivati	324	(196)				128
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(55.701)		8.601	4.200		(42.900)
Annnullamento ammortamento avviamento	(148)		17			(131)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(5.119)		234	535		(4.350)
Altro	(230)					(230)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(128.213)</b>	<b>(769)</b>	<b>12.895</b>	<b>10.867</b>	<b>0</b>	<b>(105.220)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>						
Fondo rischi e svalutazioni	3.461	11.022	(601)	(366)		13.516
Valutazione fiscale delle rimanenze finali	19.034	490	(16.187)	244		3.581
Annnullamento immobilizzazioni immateriali	671	353	(299)	(102)	0	623
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	5.544	50	(89)	(513)		4.992
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	5.425	1.431	(367)	(636)		5.853
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	1.614	2.049	(1.371)	95		2.387
Differenze cambio non realizzate	7.117	1.295	(5.775)			2.637
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	102.149		(10.149)	(8.114)		83.886
Costi di manutenzione eccedenti	235	173	(47)	(18)		343
<i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES	158.068		(81.422)		264	76.910
<i>Tax Asset</i> perdita Saras Energia	17.693		(3.209)			14.484
Altro	11.477	4.941	(3.030)	(60)	(323)	13.005
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>332.488</b>	<b>21.804</b>	<b>(122.546)</b>	<b>(9.470)</b>	<b>(59)</b>	<b>222.217</b>
<b>Totale netto</b>	<b>204.275</b>	<b>21.035</b>	<b>(109.651)</b>	<b>1.397</b>	<b>(59)</b>	<b>116.997</b>

La riduzione, rispetto al 31 dicembre 2014, è pari a 87.278 migliaia di Euro, essenzialmente riconducibile al realizzo di parte del *tax asset* (81.422 migliaia di Euro) per effetto della compensazione ammessa tra le perdite fiscali pregresse e l'imponibile netto maturato per l'esercizio nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale IRES in essere fra le società italiane.

Per quanto riguarda l’“Effetto delle variazioni aliquote su saldi pregressi a conto economico” si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto traggono origine dalla riduzione dell’aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d’imposta 2017.

In relazione al Consolidato Fiscale Nazionale si dettaglia di seguito la situazione degli Accordi di Consolidamento alla data di fine esercizio con l’indicazione della scadenza degli stessi:

Consolidata	Data inizio	Data termine
Deposito di Arcola Srl	01/01/13	31/12/15
Parchi Eolici Ullassai Srl	01/01/14	31/12/16
Saras Ricerche e Tecnologie SpA	01/01/13	31/12/15
Sardeolica Srl	01/01/14	31/12/16
Sargas Srl	01/01/15	31/12/17
Sarlux Srl	01/01/13	31/12/15

Nei confronti delle società il cui accordo è scaduto il 31 dicembre 2015, si precisa che la Capogruppo ha già proposto, con delibera del Consiglio di Amministrazione, il rinnovo dell’adesione al Consolidato Fiscale Nazionale; l’opzione concessa alla controllata dovrà essere eventualmente esercitata entro il prossimo mese di giugno.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2015 e 2014:

(Dati in migliaia di Euro)	2015 Breve termine	2015 Medio lungo termine	2015 Breve termine	2015 Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(8.809)	8.809	(3.826)	3.827
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)	0	(170)	0	(441)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	0	0	0	0
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(170)	170	(263)	263
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	0	95	0	95
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	95	33	95	229
Differenze cambio non realizzate	(98)	(42.802)	(5)	(55.696)
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(9.420)	5.070	(8.601)	3.482
Annullamento ammortamento avviamento	(17)	17	(50)	50
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(234)	4	(309)	79
Altro	(230)	230	(230)	230
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(18.883)</b>	<b>(28.544)</b>	<b>(13.189)</b>	<b>(47.882)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Contributi eccedenti e anticipati				
Fondo rischi e svalutazioni	5.871	(2.290)	1.366	17.668
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	0	0	18.973	(18.973)
Annullamento immobilizzazioni immateriali	0	(0)	0	(0)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	0	0	0	0
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	0	2.387	0	1.614
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	64	2.573	0	7.117
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	2.387	81.499	1.371	100.778
Differenze cambio non realizzate	2.637	(2.637)	7.117	(7.117)
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	19.711	(19.368)	13.469	(13.234)
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto				
<i>Fair value</i> derivati				
<i>Tax Asset</i> perdita Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)	0		0	
<i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES	76.818	(76.818)	0	0
Rimanenze				
Altro	4.260	112.606	8.431	195.696
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>111.816</b>	<b>97.884</b>	<b>50.774</b>	<b>283.503</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2015 è pari a 5.002 migliaia di Euro (5.125 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da crediti verso terzi a medio/lungo termine.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	0	249.723	(249.723)
Finanziamenti bancari	68.439	31.668	36.771
Banche c/c	20.647	68.749	(48.102)
Strumenti finanziari derivati	45.294	172.348	(127.054)
Altre passività finanziarie a breve	68.717	27.631	41.086
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>203.097</b>	<b>550.119</b>	<b>(347.022)</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.848</b>	<b>276.595</b>	<b>309.253</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>788.945</b>	<b>826.714</b>	<b>(37.769)</b>

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”.

Nel luglio del 2015 Saras SpA ha rimborsato il prestito obbligazionario, emesso in data 16 luglio 2010 per un valore nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni.

In data 6 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 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.

In data 16 luglio 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l’importo di 50 milioni di Euro e con scadenza a tre anni, con un gruppo di 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 a scadenza in rata unica prevista il 15 luglio 2018.

In data 10 dicembre 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l’importo di 265 milioni di Euro scadente nel giugno 2020, con un gruppo di 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. Detto finanziamento è rimborsabile in otto rate, di cui la prima, pari al 10% del capitale, nel dicembre 2016 e l’ultima nel giugno 2020.

In data 28 dicembre 2015 la Capogruppo ha estinto in via anticipata un finanziamento, originariamente acceso in data 3 luglio 2012 per l’importo di 170 milioni di Euro e con scadenza a cinque anni: il capitale residuo rimborsato è stato pari a 84 milioni di Euro.

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 incassi relativi a crediti ceduti con factor pro-soluto senza notifica, ricevuti dai clienti e non ancora retrocessi ai *factors*.

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

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

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

	31/12/2015 Attività	31/12/2015 Passività	31/12/2014 Attività	31/12/2014 Passività
Interest rate swaps	0	(2.044)	0	(2.597)
Fair value strumenti derivati su <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	46.150	(42.993)	196.798	(169.751)
Fair value acquisti e vendite a termine su cambi	1.104	(257)	14.472	0
<b>Totale</b>	<b>47.254</b>	<b>(45.294)</b>	<b>211.270</b>	<b>(172.348)</b>

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014:

Tipologia Operazioni	Tassi d’interesse		Altri Valori			
	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Futures</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			(201.778)	357.487	77.639	(38.379)
cambi			(852.413)		14.475	
<b>Swaps</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			(239)	126.717	15.964	(360)
tassi d’interesse			(2.597)			
<b>Opzioni</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			(62.538)	30.496	103.195	(131.012)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>(2.597)</b>	<b>(1.116.968)</b>	<b>514.700</b>	<b>211.273</b>	<b>(169.751)</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori			
	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Futures</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			106.141	(134.065)	14.490	(13.893)
cambi			(258.106)		1.104	(257)
<b>Swaps</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					20.484	(17.314)
tassi d'interesse			(2.044)			
<b>Opzioni</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					11.177	(11.787)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>(2.044)</b>	<b>(151.965)</b>	<b>(134.065)</b>	<b>47.254</b>	<b>(43.250)</b>

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:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	28.684	845	27.839
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.014.756	1.713.439	(698.683)
<b>Totale</b>	<b>1.043.440</b>	<b>1.714.284</b>	<b>(670.844)</b>

La voce "Clienti c/anticipi" accoglie acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi, fatti-specie che non si è verificata alla fine del 2014.

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" si decrementa per 698.683 migliaia di Euro per effetto delle già citate dinamiche intervenute nelle quotazioni di mercato dei grezzi e dei prodotti petroliferi. Si ricorda inoltre che la voce accoglie il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato nel corso del 2012 dall'Iran, il cui pagamento continua ad essere sospeso in attesa della completa rimozione delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali.

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti per IVA	36.120	56.355	(20.235)
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	0	17.870	(17.870)
Debiti IRAP	8.456	4.801	3.655
Altri debiti tributari	78.836	89.638	(10.802)
<b>Totale</b>	<b>123.412</b>	<b>168.664</b>	<b>(45.252)</b>

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi al minor fatturato realizzato dalla capogruppo Saras SpA, nel corso del mese di dicembre, nei confronti di clienti italiani rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa delle già citate dinamiche dei prezzi intervenute.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla Capogruppo (63.031 migliaia di Euro) e dalla controllata Saras Energia SA (11.284 migliaia di Euro).

### 5.3.4 Altre passività

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

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	11.516	8.401	3.115
Debiti verso il personale	23.277	22.121	1.156
Debiti verso Ministero per contributi	15.679	15.679	0
Debiti verso altri	22.771	25.533	(2.762)
Altri ratei passivi	649	342	307
Altri risconti passivi	855	1.047	(192)
<b>Totale</b>	<b>74.747</b>	<b>73.123</b>	<b>1.624</b>

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

La voce “Debiti verso il Ministero per contributi” comprende l’anticipo (15.679 migliaia di Euro) concesso dal Ministero dello Sviluppo Economico alla controllata Sardeolica Srl per la realizzazione del parco eolico di Ulassai 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 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:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	174.007	173.727	280
Finanziamenti bancari	411.841	102.868	308.973
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.848</b>	<b>276.595</b>	<b>309.253</b>

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.

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 31/12/2014	Residuo al 31/12/2015	1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	Garanzie ipotecarie
<b>Saras SpA</b>									
Finanziamento in pool	06-mar-15	150,0	Euribor 6M	-	148,4	22,5	125,9		
Finanziamento in pool	10-lug-15	50,0	Euribor 6M	-	49,7		49,7		
Finanziamento in pool	10-dic-15	265,0	Euribor 6M	-	262,7	26,5	236,2		
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	142,8	-	-	-		
				142,8	460,8	49,0	411,8		
<b>Saras Energia SA</b>									
Banco Santander	27-lug-12	5,0	Euribor 12M	3,9	-	-			
				3,9	-	-	-		
<b>Sardeolica Srl</b>									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	28,4	19,4	19,4	-		
				28,4	19,4	19,4	-		
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>		<b>175,1</b>		<b>480,2</b>	<b>68,4</b>	<b>411,8</b>			

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2015 è pari al 4,29%.

I finanziamenti in essere, accesi da Saras SpA nel corso dell'esercizio (150 milioni di Euro stipulati in data 6 marzo 2016; 50 milioni di Euro stipulati in data 15 luglio 2015; 265 milioni di Euro stipulati in data 10 dicembre 2015) ed il prestito obbligazionario da 175 milioni di Euro emesso il 17 luglio 2014 sono soggetti ai seguenti 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) 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 ed è articolato in 5 linee di credito; 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.

All'ultima data di verifica del rispetto dei vincoli finanziari prevista contrattualmente si conferma che gli stessi risultavano soddisfatti.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2013	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2014
Fondo smantellamento impianti	18.963	0	0	0	18.963
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	15.044	32.273	(15.052)	8	32.273
Altri fondi rischi	8.971	15.548	(3.702)	(20)	20.797
<b>Totale</b>	<b>42.978</b>	<b>47.821</b>	<b>(18.754)</b>	<b>(12)</b>	<b>72.033</b>

	31/12/2014	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2015
Fondo smantellamento impianti	18.963	16	0	0	18.979
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	32.273	34.613	(21.645)	0	45.241
Altri fondi rischi	20.797	7.625	(2.217)	1	26.206
<b>Totale</b>	<b>72.033</b>	<b>42.254</b>	<b>(23.862)</b>	<b>1</b>	<b>90.426</b>

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati lad dove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso degli esercizi sulla base della variazione ISTAT.

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 45.241 migliaia di Euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> 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 tonnellate di CO<sub>2</sub>, 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 CO<sub>2</sub>, mentre quella relativa al solo impianto di cogenerazione è pari a 619.498 tonnellate di CO<sub>2</sub>. La situazione che ne emerge è la seguente:

- per gli impianti di raffinazione, le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.810.887 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (692.457 quote per un controvalore di 5.645 migliaia di Euro);
- per l'impianto di cogenerazione, le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.762.025 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (3.164.527 quote per un controvalore di 25.798 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 movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

valori espressi in tonnellate - quote	Impianti di raffinazione	Impianto di cogenerazione	Totale
Assegnazioni 2014	1.925.983	630.779	2.556.762
Quote in possesso (residui Piano 2008-2012)	0	0	0
Cessioni	(1.205.264)	(394.736)	(1.600.000)
Emissioni dell'esercizio	(1.983.222)	(3.777.287)	(5.760.509)
<b>Deficit al 31 dicembre 2014</b>	<b>(1.262.503)</b>	<b>(3.541.244)</b>	<b>(4.803.747)</b>
Assegnazioni 2015	2.196.430	619.498	2.815.928
Quote in possesso (residui Piano 2008-2012)			0
Cessioni	(78.000)	(22.000)	(100.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.810.887)	(3.762.025)	(6.572.912)
<b>Deficit al 31 dicembre 2015</b>	<b>(692.457)</b>	<b>(3.164.527)</b>	<b>(3.856.984)</b>

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale, oltre ad oneri correlati all'acquisizione del ramo d'azienda Versalis che verranno sostenuti dalla controllata Sarlux Srl e rimborsati dalla controparte cedente.

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Trattamento di fine rapporto	11.351	11.917	(566)
Altri fondi complementari	94	94	0
<b>Totale</b>	<b>11.445</b>	<b>12.011</b>	<b>(566)</b>

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

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. I dipendenti e le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnazioni giurisdizionali da parte di alcuni lavoratori interessati. Nel corso dell'esercizio sono intervenute due sentenze rilevanti per la definizione dei contenziosi in questione, entrambe favorevoli alla Società; contro tali sentenze le controparti hanno proposto ricorso rispettivamente in Appello e in Cassazione.

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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>13.440</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	6.140
Interessi	368
(proventi) / oneri attuariali	1.430
Utilizzi	(3.321)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(6.140)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>11.917</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	5.866
Interessi	274
(proventi) / oneri attuariali	43
Utilizzi	(837)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.912)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>11.351</b>

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

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>6.466</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>94</b>
Accantonamento del periodo	
Utilizzi del periodo	
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>94</b>

In applicazione del Principio Contabile IAS 19 per la valutazione del Fondo TFR è stata utilizzata la metodologia denominata *“Projected Unit Credit Cost”* utilizzando le seguenti ipotesi:

	31/12/2015	31/12/2014
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	1,75%	1,75%
Tasso di attualizzazione:	2,03%	1,50%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	n.a.	n.a.
<b>IPOTESI DEMOGRAFICHE</b>		
Probabilità di decesso:	Quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002	
Probabilità di invalidità:	Quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	
Probabilità di dimissioni:	sono state considerate frequenze annue dello 0,5%	
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3%	

Al 31 dicembre 2015 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone Corporates AA 10+, pari all'2,03%. Il calcolo attuariale considera le modifiche introdotte dalla normativa in materia pensionistica (Decreto Legge 201/2011).

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo “Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati” punto Q “Fondi per benefici ai dipendenti” della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2015 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

Come richiesto dallo IAS 19 revised si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali al 31 dicembre 2015 e 2014 del Fondo trattamento di fine rapporto:

Variazione parametro di riferimento al 31/12/2015		
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	-0,5%	+0,5%
	12.024	10.729
Variazione parametro di riferimento al 31/12/2015		
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	-0,25%	+0,25%
	11.163	11.544
Variazione parametro di riferimento al 31/12/2015		
TASSO ANNUO DI TURNOVER	-0,5%	+0,5%
	11.367	11.295
Variazione parametro di riferimento al 31/12/2014		
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	-0,5%	+0,5%
	12.646	11.220
Variazione parametro di riferimento al 31/12/2014		
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	-0,25%	+0,25%
	11.698	12.116
Variazione parametro di riferimento al 31/12/2014		
TASSO ANNUO DI TURNOVER	-0,5%	+0,5%
	11.957	11.746

#### 5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.717 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere. Per maggiori dettagli si rimanda al punto 5.2.4 “Attività per imposte anticipate”.

#### 5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Risconti passivi	293.967	329.369	(35.402)
Altri debiti	1.573	1.831	(258)
<b>Totale</b>	<b>295.540</b>	<b>331.200</b>	<b>(35.660)</b>

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 dei prezzi del grezzo e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell’energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

#### 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	595.688	856.034	(260.346)
Risultato netto	223.660	(261.847)	485.507
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>884.904</b>	<b>659.743</b>	<b>225.161</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### **Capitale sociale**

Al 31 dicembre 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 595.688 migliaia di Euro, con un decremento netto di 260.346 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- decremento per destinazione della perdita dell'esercizio precedente per 261.847 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 1.530 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento per effetto dell'applicazione attuariale derivante dallo IAS 19 *revised* per 43 migliaia di Euro;
- incremento dovuto alla traduzione di bilanci in valuta estera (14 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 d'esercizio consolidato ammonta a 223.660 migliaia di Euro.

### **Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto**

Di seguito si riepilogano le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di Euro, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la "Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05", pari a 19,7 milioni di Euro, compresa tra le "Altre riserve", è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

### **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.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 22 aprile 2016 di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 931.754.226 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 158.398.218,42 prelevandoli dall'utile di esercizio.

## **6. Note al Conto Economico**

### **6.1 Ricavi**

#### **6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica**

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

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.649.138	9.545.251	(1.896.113)
Cessione energia elettrica	470.593	540.426	(69.833)
Altri compensi	12.610	16.560	(3.950)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	(1.059)	886	(1.945)
<b>Totale</b>	<b>8.131.282</b>	<b>10.103.123</b>	<b>(1.971.841)</b>

La variazione della voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" è da imputare sostanzialmente alla diminuzione dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nell'esercizio.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (463.197 migliaia di Euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica Srl (7.396 migliaia di Euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata (così come previsto dallo IAS 17 – *Leasing* e dal documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un leasing*) sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, gli scenari futuri relativi sia ai prezzi di gas e grezzo che al cambio Euro/Dollaro US previsti 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"), più penalizzante per la controllata.

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

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e in merito alle aree geografiche di destinazione nei precedenti paragrafi 4.2 e 4.3 "Informativa settoriale" e "Informativa per area geografica".

### 6.1.2 Altri proventi

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

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.388	8.989	(4.601)
Cessione materiali diversi	371	1.707	(1.336)
Contributi	15.532	16.775	(1.243)
Noleggio di navi cisterne	1.267	5.707	(4.440)
Recupero per sinistri e risarcimenti	967	4.431	(3.464)
Riconoscimento oneri <i>emission trading</i>	23.979	18.627	5.352
Altri ricavi	60.007	112.351	(52.344)
<b>Totale</b>	<b>106.511</b>	<b>168.587</b>	<b>(62.076)</b>

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 principalmente dovuto alla variazione del prezzo delle quote (da 5,92 euro/quota nel 2014 a 7,63 euro/quota nel 2015).

La voce "Altri ricavi" comprendevano nell'esercizio precedente il provento iscritto a fronte del corrispettivo ricevuto dalla controparte per l'acquisizione del ramo d'azienda Versalis, pari a 57.700 migliaia di Euro.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Acquisti di materie prime	5.531.642	7.621.893	(2.090.251)
Acquisti di semilavorati	285.601	220.232	65.369
Acquisti di materiale vario e di consumo	47.288	61.222	(13.934)
Acquisto prodotti finiti	996.884	1.680.414	(683.530)
Variazione rimanenze	104.281	258.019	(153.738)
<b>Totale</b>	<b>6.965.696</b>	<b>9.841.780</b>	<b>(2.876.084)</b>

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano di 2.876.084 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente causa la già citata diminuzione dei prezzi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Costi per servizi	487.581	468.915	18.666
Costi per godimento beni di terzi	13.315	13.656	(341)
Accantonamenti per rischi	43.120	31.650	11.470
Oneri diversi di gestione	18.487	16.803	1.684
<b>Totale</b>	<b>562.503</b>	<b>531.024</b>	<b>31.479</b>

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

La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 18.666 migliaia di Euro, è dovuta principalmente a maggiori servizi tecnici e consulenziali richiesti dalla Capogruppo e dalla controllata Sarlux.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza dell'esercizio 2015 non ancora acquistate al 31 dicembre 2015.

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

## 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Salari e stipendi	107.747	95.302	12.445
Oneri sociali	31.900	28.282	3.618
Trattamento di fine rapporto	6.140	5.055	1.085
Altri costi	4.211	3.650	561
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	3.632	3.634	(2)
<b>Totale</b>	<b>153.630</b>	<b>135.923</b>	<b>17.707</b>

Il costo del lavoro si incrementa di 17.707 migliaia di Euro essenzialmente per effetto dei maggiori organici medi registrati nell'esercizio rispetto a quello precedente, in conseguenza della già citata operazione di acquisto del ramo d'azienda Versalis da parte della controllata Sarlux.

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 era 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; nel presente bilancio consolidato, il costo di competenza del periodo è pari a 1.529 migliaia di Euro.

In data 29 febbraio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha verificato il conseguimento degli obiettivi di performance ai

sensi dell'art. 5 del Piano di Stock Grant 2013/2015 ed ha deliberato di dare mandato:

- al Comitato per la Remunerazione e le Nomine di determinare, sulla base delle previsioni del Piano, il numero di azioni da attribuire ai dirigenti con responsabilità strategiche;
- al Direttore Generale di determinare, sulla base delle previsioni del Piano, il numero di azioni da attribuire agli altri beneficiari del Piano.

#### 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti e svalutazioni" si analizzano come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali	57.731	8.771	48.960
Ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni materiali	187.663	218.600	(30.937)
<b>Totale</b>	<b>245.394</b>	<b>227.371</b>	<b>18.023</b>

L'incremento negli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali è dovuto essenzialmente al ripristino di valore, effettuata nell'esercizio precedente, del contratto in essere tra la controllata Sarlux Srl ed il GSE.

Il decremento negli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni materiali in corso è dovuto a svalutazioni effettuate nell'esercizio precedente.

#### 6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Proventi finanziari:</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	57	124	(67)
Proventi diversi dai precedenti:			
- interessi c/c bancari e postali	2.400	105	2.295
- <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	47.801	211.159	(163.358)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	252.382	138.365	114.017
- altri proventi	385	0	385
Utili su cambi	92.986	56.738	36.248
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>396.011</b>	<b>406.491</b>	<b>(10.480)</b>
<b>Oneri finanziari :</b>			
- <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(44.148)	(170.389)	126.241
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(125.101)	(59.324)	(65.777)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(37.709)	(40.405)	2.696
Perdite su cambi	(155.883)	(113.823)	(42.060)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(362.841)</b>	<b>(383.941)</b>	<b>21.100</b>
<b>Totale netto</b>	<b>33.170</b>	<b>22.550</b>	<b>10.620</b>

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

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Interessi netti	(35.309)	(40.300)	4.991
Risultato degli strumenti finanziari derivati	130.934	119.811	11.123
- <i>realizzati</i>	127.281	79.041	48.240
- <i>fair value</i> delle posizioni aperte	3.653	40.770	(37.117)
Differenze cambio nette	(62.897)	(57.085)	(5.812)
Altro	442	124	318
<b>Totale</b>	<b>33.170</b>	<b>22.550</b>	<b>10.620</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2015 ha comportato un provento netto pari a 3.653 migliaia di Euro (rispetto ad un provento netto pari a 40.770 migliaia di Euro dell'esercizio precedente).

Come evidenziato, le variazioni si riferiscono principalmente alle differenze cambi nette, oltre che ai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'"hedge accounting".

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Imposte correnti	32.860	1.673	31.187
Imposte differite (anticipate) nette	87.220	(1.664)	88.884
<b>Totale</b>	<b>120.080</b>	<b>9</b>	<b>120.071</b>

Le imposte correnti sono costituite dall'Ires calcolata sugli utili netti dell'esercizio delle società italiane partecipanti al Consolidato Fiscale Nazionale oltre che dall'Irap. La variazione è riferibile ai maggiori imponibili di periodo.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali. Le variazioni più significative sono riconducibili all'utilizzo del *tax asset* sulle perdite fiscali degli esercizi precedenti (81.423 migliaia di Euro), al rilascio delle imposte anticipate, per 15.697 migliaia di Euro, sul parziale riallineamento tra valore fiscale e civile delle rimanenze di magazzino e dall'iscrizione di imposte anticipate sulle svalutazioni di beni immateriali (5.132 migliaia di Euro) in capo a Saras SpA e del magazzino materiali (3.360 migliaia di Euro) di Sarlux Srl.

Per quanto riguarda l'“Effetto delle variazioni aliquote su saldi pregressi” si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto traggono origine dalla riduzione dell'aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d'imposta 2017.

Nella tabella che segue vengono messe in evidenza le differenze temporanee a conto economico:

Differenze temporanee a Conto Economico:	IMPOSTE 2015		IMPOSTE 2014	
	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi
Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti	3.728	5.121	1.439	11.592
Valutazione delle rimanenze finali	(15.697)	244	18.538	(103)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	1.327	(628)	4.344	(177)
Ridclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	0	0	(28)	0
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	678	95	(119)	(16)
Fair value derivati	(196)		(127)	
Differenze cambi non realizzate	(4.573)		7.437	
Fair value contratto Sarlux / GSE	8.601	4.200	(55.701)	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	(10.149)	(8.114)	(32.701)	(26.431)
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto				
Costi di manutenzione eccedenti	126	(18)	235	
Fair value beni immateriali Saras Energia				
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	234	535	309	1.059
Fondo rischi e svalutazioni	10.421	(366)	1.177	(368)
Tax Asset perdita Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)	0	0	0	(38.370)
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	(81.423)		102.948	
Tax Asset perdita Saras Energia	(3.209)	0	6.902	(2.165)
Altre differenze temporanee	1.515	328	2.414	(424)
<b>TOTALI</b>	<b>(88.617)</b>	<b>1.397</b>	<b>57.067</b>	<b>(55.403)</b>

L'analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per Ires ed Irap per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di Euro):

IRES	2015	2014
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>343,7</b>	<b>(261,8)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*27,5%]</b>	<b>94,5</b>	<b>(72,0)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>27,5%</b>	<b>27,5%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>107,6</b>	<b>(6,5)</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>31,3%</b>	<b>2,5%</b>

	2015		2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>94,5</b>	<b>27,5%</b>	<b>(72,0)</b>	<b>27,5%</b>
Effetto tassazione 5% dividendi infragruppo	4,1	1,20%	0,0	0,00%
Effetto diversa aliquota/non iscrizione tax asset società estere	4,6	1,33%	1,0	-0,37%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su tax asset perdite (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	38,4	-14,67%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su fiscalità differita (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	24,0	-9,18%
Effetto riduzione 3,5% aliquota IRES da 2017 su fiscalità differita (L. 208/15)	1,5	0,44%		
Imposte esercizi precedenti (Saras)	0,2	0,06%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti	2,7	0,79%	2,0	-0,78%
<b>Imposte effettive</b>	<b>107,6</b>	<b>31,3%</b>	<b>(6,5)</b>	<b>2,5%</b>
<b>IRAP</b>			<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>			<b>310,60</b>	<b>(284,4)</b>
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE [solo nel 2014]</b>			<b>0,0</b>	<b>135,9</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATI (A)</b>			<b>310,6</b>	<b>-148,5</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*2,93% nel 2015; A*1,17% nel 2014] [B]</b>			<b>9,1</b>	<b>-1,7</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>			<b>2,93%</b>	<b>1,17%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>			<b>12,5</b>	<b>6,5</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>			<b>4,0%</b>	<b>-4,4%</b>
	2015		2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>9,1</b>	<b>2,93%</b>	<b>(1,7)</b>	<b>1,17%</b>
Effetto IRAP su società con Valore Produzione positivo	0,0	0,00%	0,3	-0,20%
Effetto IRAP su ripresa di valore contratto GSE	0,0	0,00%	6,2	-4,18%
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP società con EBIT negativo	2,6	0,83%	1,7	-1,14%
Altre differenze permanenti	0,8	0,26%	0,0	0,00%
<b>Imposte effettive</b>	<b>12,5</b>	<b>4,0%</b>	<b>6,5</b>	<b>-4,4%</b>

## 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, Sarlux Srl e Sardeolica 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.

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori. Pur presentando alcune cause difficoltà nella previsione dei relativi esiti si ritiene che le eventuali passività relative siano remote e conseguentemente nel presente bilancio non sono stati effettuati accantonamenti.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi.

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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 i costi netti della stessa sostenuti per l'acquisto di certificati verdi per circa 12,1 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 5,6 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 esauriti, sta comunque valutando la fondatezza, nel merito, delle osservazioni espresse dall'Autorità. A fronte di un credito netto di 17,7 milioni di Euro per gli anni 2002-2005 (onere lordo per Euro 31,9 al netto di un rimborso in regime di Cip n.6/92 di Euro 14,2) il GSE ha rimborsato a settembre 2015 un importo pari a 12,1 milioni di Euro.

- 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".
- iii) Produzioni 2011 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 o 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, 2013 e 2014 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare pari a 67,0 milioni di euro ed ha immediatamente inoltrato le richieste di rimborso all'AEEG ottenendo 11,7 milioni di euro per la produzione relativa al 2011, 15,1 milioni di euro per il 2012 e 14,6 milioni di euro per il 2013. Il ricorso al TAR relativo alla produzione 2012 teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 è stato rigettato nel febbraio 2015; Sarlux Srl ha fatto appello al Consiglio di Stato nel settembre 2015 e ritiene che le motivazioni di detto appello e dei ricorsi al TAR tesi a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate. Conseguentemente la società non ha proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento alle produzioni dal 2011 in poi.

In relazione all'incidente avvenuto nel 2011 nella raffineria di Sarroch in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, la società Saras SpA, il Presidente Gian Marco Moratti, l'Amministratore Delegato Massimo Moratti, il Direttore Generale Dario Scaffardi nonché l'allora Direttore di Stabilimento, un dirigente e due tecnici hanno concordato con il Pubblico Ministero la definizione del procedimento penale mediante l'applicazione di multe di diversa entità; hanno altresì patteggiato la pena due ex dirigenti e un ex capoturno della Società nonché un dirigente e il caposquadra della ditta appaltatrice datrice dei lavoratori coinvolti nell'incidente.

Il GUP ha accolto le conformi richieste del Pubblico Ministero e degli imputati, chiudendo così il procedimento penale in relazione alle loro posizioni.

## 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

La controllata Sarlux Srl ha valutato non sussistere le condizioni per l'esercizio dell'opzione di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6/92 prevista dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico.

## 7.3 Risultato netto per azione

Il risultato netto per azione è determinato dividendo il risultato netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras SpA in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

Il risultato netto per azione è pari a +24,16 centesimi di euro per azione per l'esercizio 2014 e -28,31 centesimi di euro

per azione per l'esercizio 2014.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 925.603.300 nel 2015 e nel 2014. Saras SpA al 31 dicembre 2014 deteneva n. 19.245.774 azioni proprie in conseguenza del ricordato piano di attribuzione gratuita al management delle società del Gruppo.

Il risultato netto diluito per azione non si discosta in maniera significativa dal risultato netto per azione.

## 7.4 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti. L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

### Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2015	31/12/2014		
<b>IMMOBILIARE ELLECI SpA</b>				
Affitti	(12)	0,00%	(9)	0,00% Prestazioni di servizi e costi diversi
<b>SECURFIN HOLDINGS SpA</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	2	0,00% Altri proventi
Affitti	(643)	0,11%	(539)	0,10% Prestazioni di servizi e costi diversi
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	2	0,00% Crediti commerciali correnti
<b>FC. INTERNAZIONALE SpA</b>				
Prestazioni di servizi	(26)	0,00%	(28)	0,01% Prestazioni di servizi e costi diversi
<b>GIAN MARCO MORATTI SapA</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	35	0,03%	42	0,03% Altri proventi
Affitto uffici	13	0,01%	0	0,00% Altri proventi
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	30	0,00% Crediti commerciali correnti
<b>MASSIMO MORATTI SapA</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	35	0,03%	42	0,03% Altri proventi
Affitto uffici	13	0,01%	0	0,00% Altri proventi
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	30	0,00% Crediti commerciali correnti
<b>MANTA Srl</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	42	0,04%	50	0,04% Altri proventi
Prestazioni di servizi	(649)	0,12%	(747)	0,14% Prestazioni di servizi e costi diversi
Crediti per forniture di beni e servizi	42	0,02%	50	0,01% Crediti commerciali correnti
Debiti per forniture di beni e servizi	(1)	0,00%	(116)	0,01% Debiti commerciali e altri debiti correnti
<b>DE SANTIS Srl</b>				
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(1)	0,00% Prestazioni di servizi e costi diversi
<b>CIGOGNOLA Srl</b>				
Prestazioni di servizi	(2)	0,00%	0	0,00% Prestazioni di servizi e costi diversi
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	0	0,00% Debiti commerciali e altri debiti correnti

Le transazioni con le parti correlate sopra indicate sono state effettuate a condizioni di mercato.

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate transazioni con il socio Rosneft JV Projects SA o con sue parti correlate. Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine. L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	260.636	112	0,0%	426.816	112	0,0%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	1.043.440	3	0,0%	1.714.284	116	0,0%

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Altri proventi	106.511	138	0,1%	168.587	136	0,1%
Prestazioni di servizi e costi diversi	(562.503)	(1.332)	0,2%	(531.024)	(1.324)	0,2%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

Flussi con parti correlate	2015	2014
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	0	(4)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	113	135
Variazione altre attività correnti	0	0
Variazione altre passività non correnti	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>113</b>	<b>131</b>
Interessi incassati / (pagati)	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>113</b>	<b>131</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	272.301	113	0,00	148.157	131	0,00
Flusso monetario da (per) attività di investimento	40.004	0	n.a.	(106.193)	0	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(83.063)	0	n.a.	83.248	0	n.a.

## 7.5 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 Strumenti finanziari: informazioni integrative

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:

- a) la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- b) 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 31 dicembre 2015 suddivise per gerarchia di *fair value*:

Attività	<i>commodities</i>		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	14.490			1.104			14.490	1.104	15.594
SWAPS	20.484						20.484	0	20.484
OPTIONS	11.177						11.177	0	11.177
CERTIFICATI VERDI								0	
<b>Totale</b>	<b>46.150</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>46.150</b>	<b>1.104</b>	<b>47.254</b>

Passività	<i>commodities</i>		cambi		tassi d'interesse		Totale			
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2		
FUTURES	(13.893)			(257)			(13.893)	(257)	(14.150)	
SWAPS	(17.314)						(2.044)	(17.314)	(2.044)	(19.357)
OPTIONS	(11.787)						(11.787)	0	(11.787)	
<b>Totale</b>	<b>(42.993)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(257)</b>	<b>0</b>	<b>(2.044)</b>	<b>(42.993)</b>	<b>(2.301)</b>	<b>(45.294)</b>	

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. Ai sensi del punto c) del paragrafo 93, si precisa che nel periodo non sono state effettuate riclassifiche tra le varie gerarchie di FV.

#### 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, 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.

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

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

#### 7.5.1 Informativa di situazione patrimoniale – finanziaria

Con riferimento allo stato patrimoniale, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune informazioni di dettaglio

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

laddove il Gruppo abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta dunque di seguito lo stato patrimoniale del Gruppo Saras al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2015		Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39							
		Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2015	
		Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione						
<b>ATTIVITÀ</b>									
<b>Attività correnti</b>									
Disponibilità liquide ed equivalenti	0	68.387	0	1.237.337	0	0	623.672	1.929.396	
Altre attività finanziarie				856.843				856.843	
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>			68.387		21.146			89.533	
<i>Certificati verdi</i>				0		0			
<i>Strumenti derivati</i>			68.387						
Altre attività finanziarie correnti				18.765					
Crediti commerciali				260.636			260.636		
Rimanenze						564.803	564.803		
Attività per imposte correnti						32.194	32.194		
Altre attività	0		0	98.712			26.675	125.387	
<i>Credito per Emission Trading</i>				23.979					
<i>Certificati bianchi</i>						19.851			
Altro				74.733			6.824		
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.002</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>1.382.676</b>	<b>1.388.180</b>	
Immobili, impianti e macchinari						1.033.546	1.033.546		
Attività immateriali						227.416	227.416		
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto						0	0		
Altre partecipazioni					502		502		
Altre attività finanziarie				5.002			5.002		
Finanziamenti				4.004					
Altri crediti				998					
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>68.387</b>	<b>0</b>	<b>1.242.339</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>2.006.348</b>	<b>3.317.576</b>	
<b>PASSIVITÀ</b>									
<b>Passività correnti</b>									
Passività finanziarie a breve termine	0	45.294	0	0	0	1.275.990	123.412	1.444.696	
<i>Prestiti obbligazionari</i>				45.294			157.803	203.097	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						68.439			
<i>Anticipi c/c</i>						20.544			
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						68.820			
<i>Strumenti derivati</i>			45.294						
Debiti commerciali e altri debiti						1.043.440		1.043.440	
Passività per imposte correnti							123.412	123.412	
Altre passività						74.747		74.747	
Altri debiti						74.747			
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>587.422</b>	<b>400.554</b>	<b>987.976</b>	
Passività finanziarie a lungo termine						585.848		585.848	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						411.841			
<i>Prestiti obbligazionari</i>						174.007			
Fondi per rischi						90.426		90.426	
Fondi per benefici ai dipendenti						11.445		11.445	
Passività per imposte differite						4.717		4.717	
Altre passività						1.574	293.966	295.540	
<i>Altri debiti</i>						1.574			
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>45.294</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.863.412</b>	<b>523.966</b>	<b>2.432.672</b>	

Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39							
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti per la vendita	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2014
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione						
<b>ATTIVITÀ</b>							
<b>Attività correnti</b>	0	216.072	0	1.262.701	0	0	761.835 <b>2.240.608</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				633.544			633.544
Altre attività finanziarie		216.072		78.442			294.514
Titoli detenuti con finalità di trading		4.802					
Certificati verdi				33.053			
Strumenti derivati		211.270					
Altre attività finanziarie correnti				45.389			
Crediti commerciali				426.816			426.816
Rimanenze						670.065	670.065
Attività per imposte correnti						78.264	78.264
Altre attività	0		123.899			13.506	137.405
Credito per Emission Trading				32.114			
Certificati bianchi						6.535	
Altro				91.785		6.971	
<b>Attività non correnti</b>	0	0	0	5.125	502	0	1.615.773 <b>1.621.400</b>
Immobili, impianti e macchinari						1.121.128	1.121.128
Attività immateriali						286.134	286.134
Altre partecipazioni					502		502
Attività per imposte anticipate						208.511	208.511
Altre attività finanziarie				5.125		0	5.125
<b>Finanziamenti</b>				4.547			
Altri crediti				578			
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	0	216.072	0	1.267.826	502	0	2.377.608 <b>3.862.008</b>
<b>PASSIVITÀ</b>							
<b>Passività correnti</b>	0	172.348	0	0	0	2.165.178	168.664 <b>2.506.190</b>
Passività finanziarie a breve termine		172.348				377.771	550.119
Prestiti obbligazionari						249.723	
Finanziamenti bancari (garantiti)						31.668	
Anticipi c/c						68.749	
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti						27.631	
Strumenti derivati		172.348					
Debiti commerciali e altri debiti						1.714.284	1.714.284
Passività per imposte correnti							168.664
Altre passività						73.123	73.123
Altri debiti						73.123	
<b>Passività non correnti</b>	0	0	0	0	0	278.427	413.412 <b>696.075</b>
Passività finanziarie a lungo termine						276.595	276.595
Finanziamenti bancari (garantiti)						102.868	
Prestiti obbligazionari						173.727	
Fondi per rischi						72.033	72.033
Fondi per benefici ai dipendenti						12.011	12.011
Passività per imposte differite						4.236	4.236
Altre passività						1.832	329.368
Altri debiti						1.832	
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	0	172.348	0	0	0	2.443.605	582.076 <b>3.202.265</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Capogruppo e dalla controllata Sardeolica Srl, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *commodities*, su tassi di interesse e su cambi, i primi stipulati dalla Capogruppo al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del business in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi (*futures*, *opzioni* e *swaps*); i secondi dalla Capogruppo e dalla controllata per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi; gli ultimi dalla Capogruppo per fronteggiare il rischio di cambio sulle posizioni aperte in valuta;

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo. Il valore iscritto a bilancio approssima il *fair value*.

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*.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività del Gruppo di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per il Gruppo a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie tra quelle valutate al costo ammortizzato e quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie, ad eccezione dei crediti commerciali oggetto di cessioni pro-soluto. L'analisi delle condizioni contrattuali ha confermato la possibilità di effettuare l'eliminazione contabile dei crediti in oggetto.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

## 7.5.2 Informativa di conto economico

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di conto economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, il Gruppo ha optato per la seconda alternativa.

Si riportano dunque i dettagli di conto economico comparati per l'esercizio in corso e quello precedente:

2015								Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:	
		Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro	Bilancio al 2015
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione								
Ricavi della gestione caratteristica							0	8.131.282	8.131.282
Altri proventi				15.508			15.508	91.003	106.511
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.508</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.508</b>	<b>8.222.285</b>	<b>8.237.793</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo							0	(6.965.695)	(6.965.695)
Prestazioni di servizi e costi diversi				(1.291)			(1.291)	(561.212)	(562.503)
Costo del lavoro							0	(153.630)	(153.630)
Ammortamenti e svalutazioni								(245.394)	(245.394)
Svalutazioni e riprese del contratto Sarlux\GSE							0	0	0
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>(10.853.162)</b>	<b>(7.927.222)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.217</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.217</b>	<b>(2.630.877)</b>	<b>310.571</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni									
Altri proventi (oneri) finanziari netti	130.991			(64.416)			(33.406)	33.169	33.169
da Titoli detenuti con finalità di trading		57						57	
- <i>di cui:</i>									
<i>Differenziali realizzati</i>									
<i>Variazione di FV</i>									
da Interessi su c/c				2.400			2.400		
da Strumenti derivati	130.934						130.934		
- <i>di cui:</i>									
<i>Differenziali realizzati</i>	127.281								
<i>Variazione di FV</i>		3.653							
da Altre attività finanziarie							0		
da Interessi su finanziamenti					(33.406)	(33.406)			
da Interessi su factor				(4.304)			(4.304)		
da Altri crediti/debiti				(62.512)			(62.512)		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>130.991</b>	<b>0</b>	<b>(50.199)</b>	<b>0</b>	<b>(33.406)</b>	<b>47.386</b>	<b>(2.630.877)</b>	<b>343.740</b>
Imposte sul reddito								(120.080)	
<b>Risultato netto</b>									<b>223.660</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELACIONI  
AI BILANCI  
2015

2014								
Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:								
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti per la vendita	Disponibili	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro	Bilancio al 2014
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione							
Ricavi della gestione caratteristica							0	10.103.123
Altri proventi				10.985			10.985	157.602
<b>Totale ricavi</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.985</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.985</b>	<b>10.260.725</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo							0	(9.841.780)
Prestazioni di servizi e costi diversi				(1.291)			(1.291)	(529.733)
Costo del lavoro							0	(135.923)
Ammortamenti e svalutazioni							(227.371)	(227.371)
Svalutazioni e riprese del contratto Sarlux\GSE							0	180.000
<b>Totale costi</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>(10.853.162)</b>
<b>Risultato operativo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.694</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.694</b>	<b>(592.437)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								
Altri proventi (oneri) finanziari netti		119.935		(63.808)		(33.577)	22.550	
da Titoli detenuti con finalità di trading		124					124	
- <i>di cui:</i>								
Differenziali realizzati								
Variazione di FV								
da Interessi su c/c				105			105	
da Strumenti derivati		119.811					119.811	
- <i>di cui:</i>								
Differenziali realizzati		79.041						
Variazione di FV		40.770						
da Altre attività finanziarie							0	
da Interessi su finanziamenti						(33.577)	(33.577)	
da Interessi su factor				(6.828)			(6.828)	
da Altri crediti/debiti				(57.085)			(57.085)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>0</b>	<b>119.935</b>	<b>0</b>	<b>(54.114)</b>	<b>0</b>	<b>(33.577)</b>	<b>32.244</b>
Imposte sul reddito								(23)
<b>Risultato netto</b>								<b>(261.861)</b>

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 130.934 migliaia di Euro (proventi netti per 120.040 migliaia di Euro nel 2014), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di *fair value* degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato oneri per 50.199 migliaia di Euro (oneri per 54.114 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambio negative sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato oneri per 33.406 migliaia di Euro (33.577 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di interessi su finanziamenti.

### 7.5.3 Informazioni integrative

#### 7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati

Come più volte ricordato, la Capogruppo stipula contratti derivati su *commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, sul cambio Euro/Dollaro USA al fine di mitigare i rischi sulle proprie posizioni in valuta e sui tassi di interesse per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2015 i contratti derivati in essere erano rappresentati da derivati su tutte e tre le tipologie di sottostanti, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione.

Inoltre, la controllata Sardeolica Srl ha in essere contratti derivati di *swaps* sui tassi di interesse variabili per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti accessi per la costruzione del parco eolico di sua proprietà.

Tali strumenti sono iscritti al *fair value*: le variazioni dello stesso, così come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *commodities* e su cambi alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro i primi mesi del 2016, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.5.3.2 Fair value

Le attività e passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti derivati, sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di attività e passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta in modo significativo dal *fair value* al 31 dicembre 2015.

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

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione di *futures* su cambi e *commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

### 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui il Gruppo è esposto sono:

- a. rischio di credito, ovvero il rischio che il Gruppo subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da esso detenuta sia inadempiente;
- b. rischio di liquidità, ovvero il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- c. rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui il Gruppo opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra indicati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

.....  
05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

.....  
06  
MILESTONES

.....  
08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

.....  
11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

.....  
83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

.....  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

.....  
155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

.....  
165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

.....  
171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

.....  
229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### 7.5.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totali	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totali	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.929.396</b>	<b>1.318.954</b>	<b>1.318.954</b>	<b>153.728</b>	<b>1.265.669</b>	<b>14.223</b>	<b>2.691</b>	<b>2.469</b>	<b>30.891</b>	<b>1.315.943</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	859.224	859.224	859.224		859.224					859.224		
Altre attività finanziarie negoziabili	87.152	87.152	87.152		87.152					87.152		
Crediti commerciali	273.866	273.866	273.866	153.728	220.581	14.223	2.691	2.469	30.891	270.855		
Fondo svalutazione crediti	(13.230)									0	(16)	(13.230)
Rimanenze	564.803	0										
Attività per imposte correnti	32.194	0										
Altre attività	125.387	98.712	98.712		98.712					98.712		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.388.180</b>	<b>5.504</b>	<b>5.504</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.033.546	0										
Attività immateriali	227.416	0										
Altre partecipazioni	502	502	502									
Attività per imposte anticipate	121.714	0										
Altre attività finanziarie	5.002	5.002	5.002							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.317.576</b>	<b>1.324.458</b>	<b>1.324.458</b>	<b>153.728</b>	<b>1.265.669</b>	<b>14.223</b>	<b>2.691</b>	<b>2.469</b>	<b>30.891</b>	<b>1.315.943</b>		

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totali	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totali	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>2.240.608</b>	<b>1.494.064</b>	<b>1.494.064</b>	<b>192.910</b>	<b>1.455.023</b>	<b>18.313</b>	<b>963</b>	<b>197</b>	<b>19.568</b>	<b>1.494.064</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	633.544	633.544	633.544		633.544					633.544		
Altre attività finanziarie negoziabili	294.514	294.514	294.514		294.514					294.514		
Crediti commerciali	442.107	442.107	442.107	192.910	403.066	18.313	963	197	19.568	442.107		
Fondo svalutazione crediti	(15.291)									0	(660)	(15.291)
Rimanenze	670.065	0										
Attività per imposte correnti	78.264	0										
Altre attività	137.405	123.899	123.899		123.899					123.899		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.621.400</b>	<b>5.627</b>	<b>5.125</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.121.128	502										
Attività immateriali	286.134	0										
Altre partecipazioni	502	0	0									
Attività per imposte anticipate	208.511	0										
Altre attività finanziarie	5.125	5.125	5.125							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.862.008</b>	<b>1.499.691</b>	<b>1.499.189</b>	<b>192.910</b>	<b>1.455.023</b>	<b>18.313</b>	<b>963</b>	<b>197</b>	<b>19.568</b>	<b>1.494.064</b>		

Le garanzie sui crediti commerciali sono rappresentate da fideiussioni richieste ai clienti Extra-rete da Saras SpA, da una polizza di assicurazione del credito stipulata dalla stessa che copre la maggior parte del fatturato, nonché da lettere di credito che garantiscono una parte dei crediti della Capogruppo .

#### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti moderato.

Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2016	2017	2018	2019	2020	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.444.696</b>	<b>1.832.385</b>	<b>1.832.385</b>	<b>0</b>	<b>1.629.288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	203.097	203.097		0	0					
Finanziamenti bancari (garantiti)	68.439	68.439		68.439						
Anticipi c/c	20.544	20.544		20.544						
Quota interessi (tasso medio consuntivo =4,29%)				3.817						
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti	68.820	68.820		68.820						
Strumenti derivati	45.294	45.294		43.783						
Debiti commerciali e altri debiti	1.043.440	1.043.440	1.043.440	1.043.440						
Passività per imposte correnti	123.412									
Altre passività	74.747	585.848	585.848	585.848						
<b>Passività non correnti</b>	<b>987.933</b>	<b>587.422</b>	<b>588.415</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>94.817</b>	<b>177.419</b>	<b>305.124</b>	<b>54.973</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	585.848	585.848	586.841	0	0	93.243	177.419	305.124	54.973	0
Finanziamenti bancari (garantiti)	411.841	411.841			81.017	161.731	116.381	52.712	0	
Prestiti obbligazionari	174.007	175.000					175.000			
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio consuntivo = 4,29%)					3.476	6.938	4.993	2.261		
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,00%)					8.750	8.750	8.750			
Fondi per rischi	90.426	0								
Fondi per benefici ai dipendenti	11.402	0								
Passività per imposte differite	4.717	0								
Altre passività	295.540	1.574	1.574		1.574					
<b>Totale passività</b>	<b>2.432.629</b>	<b>2.419.807</b>	<b>2.420.800</b>	<b>0</b>	<b>1.629.288</b>	<b>94.817</b>	<b>177.419</b>	<b>305.124</b>	<b>54.973</b>	<b>0</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totali	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2015	2016	2017	2018	2019	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>2.506.190</b>	<b>2.540.998</b>	<b>2.541.275</b>	<b>0</b>	<b>1.990.879</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	550.119	550.119		0	0					
<i>Prestiti obbligazionari</i>		249.723	250.000		249.723					
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,583%)</i>					6.971					
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		31.668	31.668		31.668					
<i>Anticipi c/c</i>		68.749	68.749		68.749					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 3,63%)</i>					3.645					
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>		27.631	27.631		27.631					
<i>Strumenti derivati</i>		172.348	172.348		169.751					
Debiti commerciali e altri debiti	1.714.284	1.714.284	1.714.284		1.714.284					
Passività per imposte correnti	168.664									
Altre passività	73.123	276.595	276.595		276.595					
<b>Passività non correnti</b>	<b>696.075</b>	<b>278.427</b>	<b>279.700</b>	<b>0</b>	<b>8.750</b>	<b>40.530</b>	<b>85.403</b>	<b>8.750</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	276.595	276.595	277.868	0	8.750	38.699	85.403	8.750	179.747	0
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		102.868	102.868			28.900	73.968			
<i>Prestiti obbligazionari</i>		173.727	175.000						175.000	
<i>Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio consuntivo = 3,63%)</i>					1.049	2.685				
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,00%)</i>					8.750	8.750	8.750	8.750	4.747	
Fondi per rischi	72.033	0								
Fondi per benefici ai dipendenti	12.011	0								
Passività per imposte differite	4.236	0								
Altre passività	331.200	1.832	1.832			1.831				
<b>Totale passività</b>	<b>3.202.265</b>	<b>2.819.425</b>	<b>2.820.975</b>	<b>0</b>	<b>1.999.629</b>	<b>40.530</b>	<b>85.403</b>	<b>8.750</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>

#### 7.5.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui il Gruppo è esposto attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- al tasso d'interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che il Gruppo corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale il Gruppo è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del grezzo) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

## Cambio Euro/Dollaro USA

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, il Gruppo Saras alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali (principalmente della Capogruppo). La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 10% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

2015

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(635.938)	1,0887	(506.774)		
Effetto su risultato ante-imposte				(56.308)	46.070
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(39.174)	32.051

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(1.116.404)	1,2141	(919.532)		
Effetto su risultato ante-imposte				(102.170)	83.594
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(74.073)	60.606

Per mitigare gli effetti della sensitività al tasso di cambio Euro/Dollaro, la Capogruppo pone inoltre in essere contratti *forward* su cambio il cui *fair value* è iscritto in bilancio alla data di chiusura di bilancio: tale *fair value* è inevitabilmente condizionato dal tasso di cambio sottostante ed è stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 10%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015

Derivati su:			Variazione parametro di riferimento		
		Fair value al 31/12/2015	-10%	+10%	
Cambi		847	28.659	(23.450)	
		847	28.659	(23.450)	
Effetto su risultato ante-imposte			28.659	(23.450)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			20.778	(17.001)	

2014

Derivati su:			Variazione parametro di riferimento		
		Fair value al 31/12/2014	-10%	+10%	
Cambi		14.472	109.370	(62.815)	
		14.472	109.370	(62.815)	
Effetto su risultato ante-imposte			109.370	(62.815)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			79.293	(45.541)	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Tasso d'interesse

Con riferimento ai tassi d'interesse, il Gruppo è esposto sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor.

La simulazione di impatto sul risultato netto e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 50 bps considerando unicamente la quota di finanziamenti con tasso variabile.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

2015		Variazione parametro di riferimento		
TASSI D'INTERESSE VARIABILI		Tasso medio annuo d'interesse 2015	Interessi passivi annuali	-50bps +50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,29%		(35.309)	
Effetto su risultato ante-imposte				4.115 (4.115)
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto				2.984 (2.984)

2014		Variazione parametro di riferimento		
TASSI D'INTERESSE VARIABILI		Tasso medio annuo d'interesse 2014	Interessi passivi annuali	-25bps +25bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,87%		(40.405)	
Effetto su risultato ante-imposte				4.148 (4.148)
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto				3.008 (3.008)

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Capogruppo e alla controllata Sardeolica Srl è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps, ritenuta congrua considerando le probabili fluttuazioni dei tassi (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015		Variazione parametro di riferimento		
Derivati su:	Fair value al 31/12/2015	-25bps	+25bps	
Fair value di <i>Interest rate swaps</i>	(2.044)	(827)	(660)	
	(2.044)	(827)	(660)	
Effetto su risultato ante-imposte		(827)	(660)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		(599)	(479)	

2014		Variazione parametro di riferimento		
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014	-25bps	+25bps	
Fair value di <i>Interest rate swaps</i>	(2.597)	(392)	390	
	(2.597)	(392)	390	
Effetto su risultato ante-imposte		(392)	390	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		(243)	242	

## Prezzi di grezzi e prodotti petroliferi

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2015 di *futures*, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione (comparativi) sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015		Variazione parametro di riferimento	
<b>Derivati su:</b>	<i>Fair value</i> al 31/12/2015	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	3.158	11.839	(11.839)
	<b>3.158</b>	<b>11.839</b>	<b>(11.839)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>50.020</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>36.265</b>

2014		Variazione parametro di riferimento	
<b>Derivati su:</b>	<i>Fair value</i> al 31/12/2014	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	27.047	50.020	(50.020)
	<b>27.047</b>	<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative in termini di controparti, aree geografiche e di mercato mentre per l'esposizione in dollari il rischio di concentrazione è mitigato dalle politiche di copertura attuate.

## 7.6 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento ripartito per categoria è il seguente:

	2015	2014
Dirigenti	56	55
Impiegati	1.241	1.112
Intermedi	2	4
Operai	629	566
<b>Totale</b>	<b>1.928</b>	<b>1.737</b>

Il personale dipendente del gruppo è passato da 1.943 unità alla fine del 2014 a 1.915 al 31 dicembre 2015. L'aumento del numero medio di dipendenti riflette invece l'effetto dell'acquisizione del ramo d'azienda Versalis, effettuato il 31 dicembre 2014.

## 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2015 sono stati corrisposti (o maturati) emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 3.872 migliaia di euro. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.5.1 della nota integrativa di Saras SpA.

Per l'informativa relativa alle indennità per scioglimento anticipato del rapporto con gli amministratori e ai piani di successione degli amministratori esecutivi (ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58), si rimanda alla relazione annuale sulla *Corporate Governance* ed informazione sugli assetti proprietari ex art. 123-bis del D. Lgs 24 febbraio 1998, n. 58.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 7.8 Impegni

Al 31 dicembre 2015 e 2014 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fideiussioni il cui valore al 31 dicembre 2015 ammonta ad un totale di 232.653 migliaia di Euro, principalmente a favore di società controllate e di enti quali Agenzie delle Dogane e Ministero della Difesa.

## 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Tipologia di servizi	Soggetto erogatore del servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2015
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young SpA	Saras SpA	345
	Reconta Ernst & Young SpA	Controllate Italia	165
	Network Ernst & Young	Controllate Estero	117
<b>Totale</b>			<b>627</b>
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	16
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	28
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	0
<b>Totale</b>			<b>44</b>
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	7
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	17
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	0
	Network Ernst & Young	Saras S.p.A.	59
<b>Totale</b>			<b>83</b>
<b>TOTALE</b>			<b>754</b>

## 7.10 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.

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 14 marzo 2016 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntivamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti







# Relazione sulla gestione di Saras SpA





# Indice Relazione sulla gestione di Saras SpA

**158**

Relazione sulla gestione  
di Saras SpA

**160**

Analisi dei rischi

**162**

Direzione e Controllo

**163**

Proposte del Consiglio  
di Amministrazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA**

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Relazione sulla gestione di Saras SpA

Saras SpA ha funzione di Capogruppo ed opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di acquisto e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione, già analizzato in dettaglio nella Relazione sulla gestione del Gruppo Saras, alla

quale si rimanda per ulteriori informazioni così come per una puntuale analisi del mercato, del quadro normativo di riferimento, dei principali avvenimenti dell'esercizio, dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e dell'evoluzione prevedibile della gestione.

Nell'esercizio 2015, i ricavi di Saras SpA sono stati pari a 7.331 milioni di Euro, in decremento del 20% rispetto all'esercizio precedente a causa dell'andamento delle quotazioni petrolifere.

## PRINCIPALI DATI DI CONTO ECONOMICO

Milioni di Euro	2015	2014	var%
Ricavi	7.331	9.192	-20%
EBITDA	(53)	(434)	88%
EBIT	(75)	(438)	83%
RISULTATO NETTO	248	(329)	175%

L'EBITDA è stato pari a -53 milioni di Euro, in ripresa rispetto all'esercizio precedente, in conseguenza dei migliori margini di raffinazione medi registrati nel corso dell'esercizio.

L'utile netto dell'esercizio, pari a 248 milioni di Euro, è stato in larga parte determinato dai dividendi ricevuti dalla controllata Sarlux Srl, pari a 300 milioni di Euro, come da delibera dell'Assemblea dei Soci della controllata stessa del 22 dicembre 2015.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio 2015 sono stati pari a 2 milioni di Euro, rispetto agli investimenti per 1

milione di Euro nell'esercizio 2014.

La Posizione Finanziaria Netta di Saras SpA al 31 dicembre 2015 è negativa per 103 milioni di Euro, come mostrato nell'apposita tabella, rispetto alla posizione positiva per 65 milioni di Euro registrata alla fine dell'esercizio 2014.

Ai sensi dell'Art. 2428 del Codice Civile, si forniscono le seguenti informazioni:

- nelle immobilizzazioni immateriali in corso non sono iscritti costi di ricerca;
- i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e im-

prese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nella Nota Integrativa al paragrafo 7.2 "Rapporti con parti correlate";

- nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie. Il numero di azioni proprie possedute dalla Società al 31 dicembre 2015 è pari a 19.245.774, e risulta invariato rispetto al numero di azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2014.

Per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alla

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA**

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(411.842)	(82.926)
Prestito Obbligazionario	(174.007)	(173.728)
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	0	51.000
Altri finanziamenti	4.537	4.547
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(581.312)</b>	<b>(201.107)</b>
Finanziamenti bancari a breve termine	(49.000)	(28.900)
Debiti verso banche per c/c passivi	(1.848)	(57.309)
Prestito Obbligazionario	0	(249.723)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(349.391)	(31.006)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati)	(35.492)	(10.263)
<i>Fair value</i> derivati	2.493	39.947
Crediti finanziari verso società del Gruppo	102.735	70.688
Altre attività finanziarie	21.147	37.152
Disponibilità liquide ed equivalenti	768.747	511.265
Altri finanziamenti	1.303	1.474
Depositi garanzia derivati	17.449	(17.248)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>478.143</b>	<b>266.077</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(103.169)</b>	<b>64.970</b>

successiva sezione della presente Relazione “Analisi dei rischi”.

L'unica sede secondaria della Società è quella della Direzione Generale ed Amministrativa, sita in Milano, via dell'Unione, 1.

Le informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di con-

trollo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nella Nota Integrativa al paragrafo 7.5.

Infine, per l'analisi dei principali contenzi si rimanda alla nota integrativa al punto 7.1 “Principali contenzi in essere”, mentre si rimanda all'apposita sezione della Relazione del Bilancio Consolidato

del Gruppo Saras per:

- Corporate Governance;
- Struttura del Gruppo;
- Operazioni atipiche e/o inusuali;
- Piano di Stock Grant 2013/2015;
- Indicatori di performance e indicatori non finanziari;
- Informazioni sul personale;
- Informazioni sull'ambiente.

# Analisi dei rischi

I principi costitutivi della policy dei rischi si basano sulla prevenzione dei principali rischi riferibili agli obiettivi e riguardano le aree strategiche, operative e finanziarie. La gestione dei rischi evidenziata nelle singole *policy* e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (*"process owner"*). I rischi principali vengono riportati e discussi anche nei competenti organi societari al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale. In aggiunta alle linee guida di gestione del rischio esistono specifiche linee guida per rischi finanziari quali rischi tasso di interesse e rischi crediti.

## Rischi finanziari

La Società ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari. Pertanto le strutture finanziarie sono focalizzate a garantire la massima efficienza nel recepimento ed utilizzo di linee di credito per lo sviluppo del business commerciale e nel ridurre al minimo i rischi finanziari legati alla gestione industriale (rischio avverso). La Società opera a livello internazionale nel settore petrolifero, con conseguente esposizione a rischi

di cambio, di variazioni nei tassi di interesse, di credito e di variazione del prezzo delle merci.

### Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

I risultati sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi e 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 della propria attività, la Società è tenuta a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

### Rischio di cambio

L'attività petrolifera è esposta alle fluttuazioni dei cambi in quanto i prezzi di riferimento per acquisto di grezzo e, per parte delle vendite di prodotti, sono quotati o legati al Dollaro USA. La Società, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità, pone in essere strumenti derivati che si concretizzano in acquisti e vendite di valuta (Dollaro USA) a termine. Operazioni espresse in altre valute estere diverse dal Dollaro USA sono poco significative e potrebbero influenzare solo in modo marginale il risultato d'esercizio.

### Rischio di tasso di interesse

I rischi relativi a cambiamenti di *cash flow* legati a variazioni dei tassi di interesse sono dovuti ai finanziamenti. I finanziamenti a tasso variabile espongono al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuta agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono al rischio di cambiamento del fair value dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di mer-

cato variabili. La politica della Società è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

## Rischio di credito

Il mercato in cui opera la Società 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. Inoltre i crediti vengono monitorati giornalmente dalla direzione finanziaria in modo sistematico e puntuale. Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del business in cui opera la Società.

## 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 far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi. L'elevata capacità di autofinanziamento, unitamente alla storica capacità di onorare le sca-

denze contrattuali relative all'indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti marginale.

## Altri rischi

### Rischio relativo all'approvigionamento di petrolio grezzo

Una parte rilevante del petrolio grezzo raffinato dalla Società proviene da Paesi i quali sono 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 conseguenti significativi effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

ché ad incidenti. Saras ritiene che la complessità della raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle ferme non programmate e che i piani di sicurezza della controllata in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, il Gruppo Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

## 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 (Articolo 34); in particolare il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B) è stato aggiornato in data 31 marzo 2012.

### Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla raffineria della controllata Sarlux Srl ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad interruzioni per ferme non programmate degli impianti non-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Direzione e Controllo

Alla data della presente relazione, la società è controllata da Gian Marco Moratti SAPA e da Massimo Moratti SAPA rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale, in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 1 ottobre 2013.

L'articolo 2497-sexies, Codice Civile, afferma che *“si presume salvo prova contraria che l'attività di Direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359”*. Il Consiglio d' Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA non abbiano mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché, tra l'altro, Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA non impartiscono direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla proprie controllanti Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA. I rapporti con queste ultime, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte di Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA, dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati di Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA, delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

# Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2015 della Vostra Società chiude con un utile netto pari a euro 247.841.874. Se concordate con i criteri seguiti nella redazione del bilancio e con i principi e i metodi contabili ivi utilizzati, Vi proponiamo di adottare le seguenti deliberazioni:

## L'Assemblea degli Azionisti

- esaminato il bilancio separato della Società al 31 dicembre 2015;
- vista la relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea di cui all'art. 153 del decreto legislativo 58/1998 (Testo Unico sulla Finanza);
- vista la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio separato al 31 dicembre 2015,

## delibera

- di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 nel suo insieme e nelle singole appostazioni;
- di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 931.754.226 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 158.398.218,42 prelevandoli dall'utile di esercizio;
- di mettere in pagamento il dividendo il 25 maggio 2016 (data stacco cedola: 23 maggio 2016).

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
Gian Marco Moratti



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras SpA  
al 31 dicembre 2015



# Saras SpA - Situazione Patrimoniale - Finanziaria al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro		31/12/2015	31/12/2014
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)	
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>	<b>1.775.108</b>	<b>1.792.266</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	768.747
Altre attività finanziarie	5.1.2	B	189.888
<i>di cui con parti correlate:</i>			16.500
Crediti commerciali	5.1.3	C	238.545
<i>di cui con parti correlate:</i>			35.048
Rimanenze	5.1.4	D	440.663
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	20.367
Altre attività	5.1.6	F	116.898
<i>di cui con parti correlate:</i>			116.027
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>	<b>810.916</b>	<b>977.540</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H, I	3.916
Attività immateriali	5.2.2	J	1.672
Partecipazioni valutate al costo	5.2.3.1	L	716.041
Altre partecipazioni	5.2.3.2	L	495
Attività per imposte anticipate	5.2.4	X	84.255
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	4.537
<i>di cui con parti correlate:</i>			16.500
<b>Totale attività</b>		<b>2.586.024</b>	<b>2.769.806</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>	<b>1.487.727</b>	<b>2.254.548</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	480.492
<i>di cui con parti correlate:</i>			279.054
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	897.790
<i>di cui con parti correlate:</i>			81.742
Passività per imposte	5.3.3	X	75.726
Altre passività	5.3.4	R	33.719
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>	<b>610.396</b>	<b>276.735</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	585.849
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, Z	11.488
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	2.988
Altre passività	5.4.4	R	10.071
<i>di cui con parti correlate:</i>			10.071
<b>Totale passività</b>		<b>2.098.123</b>	<b>2.531.283</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.5</b>	<b>N, O, W</b>	
Capitale sociale			54.630
Riserva legale			10.926
Altre riserve			174.504
Risultato netto			247.841
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>487.901</b>	<b>238.523</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>2.586.024</b>	<b>2.769.806</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

# Saras SpA - Conti Economici per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2015 e 2014

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2015 31/12/2015	di cui non ricorrente	01/01/2014 31/12/2014	di cui non ricorrente
				(4)		(4)
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S	7.283.706		9.132.308	
<i>di cui con parti correlate:</i>			337.184		456.967	
Altri proventi	6.1.2	S	47.019		59.814	
<i>di cui con parti correlate:</i>			28.395		28.448	
<b>Totale ricavi</b>			<b>7.330.725</b>	<b>0</b>	<b>9.192.122</b>	<b>0</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(6.412.901)		(9.182.550)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(5.101)		(46.426)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T, Z	(934.333)	(7.546)	(410.620)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(752.154)		(245.345)	
Costo del lavoro	6.2.3	T, Q	(36.743)		(32.612)	(966)
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	H, J	(21.516)	(18.396)	(3.952)	
<b>Totale costi</b>			<b>(7.405.493)</b>	<b>(25.942)</b>	<b>(9.629.734)</b>	<b>(966)</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>(74.768)</b>	<b>(25.942)</b>	<b>(437.612)</b>	<b>(966)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	6.3	L, W	285.466		8.760	
<i>di cui con parti correlate:</i>			285.466		8.760	
Proventi finanziari	6.4	U, Y	400.193		409.441	
<i>di cui con parti correlate:</i>			987		3.292	
Oneri finanziari	6.4	U, Y	(368.922)		(380.535)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(3.537)		(1.713)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>241.969</b>	<b>(25.942)</b>	<b>(399.946)</b>	<b>(966)</b>
Imposte sul reddito	6.5	X	5.872	7.846	71.073	(39.952)
<b>Risultato netto</b>			<b>247.841</b>	<b>(18.096)</b>	<b>(328.873)</b>	<b>(40.918)</b>

## SARAS S.P.A. - CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2015 E 2014 (MIGLIAIA DI EURO)

<b>Risultato netto (A)</b>		<b>247.841</b>	<b>(328.873)</b>
<b>Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>			
		0	0
<b>Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>			
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	Q, T	7	(194)
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>		<b>7</b>	<b>(194)</b>
<b>Risultato netto complessivo (A + B)</b>		<b>247.848</b>	<b>(329.067)</b>
<b>Risultato complessivo consolidato di periodo attribuibile a:</b>			
Soci della controllante		247.848	(329.067)
Interessenze di pertinenza di terzi		0	0

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 6 "Note al conto economico complessivo"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

(3) Le componenti non ricorrenti si riferiscono essenzialmente alla svalutazione di immobilizzazioni immateriali (sezione 5.2.2) e ad accantonamenti per contenziosi legali e fiscali

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Saras SpA - Movimentazione del Patrimonio Netto dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
<b>Periodo 1/1/2014 - 31/12/2014</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(124.037)	124.037	0
Avanzo di fusione Arcola Petrolifera 1 gennaio 2014			85.227		85.227
Riserva per piano azionario dipendenti			1.529		1.529
Effetto attuariale IAS 19			(194)		(194)
Risultato netto				(328.873)	(328.873)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(194)	(328.873)	(329.067)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>501.840</b>	<b>(328.873)</b>	<b>238.523</b>
<b>Periodo 1/1/2015 - 31/12/2015</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(328.873)	328.873	0
Riserva per piano azionario dipendenti			1.530		1.530
Effetto attuariale IAS 19			7		7
Risultato netto				247.841	247.841
<i>Risultato netto complessivo</i>			7	247.841	247.848
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>174.504</b>	<b>247.841</b>	<b>487.901</b>

# Saras SpA - Rendiconti Finanziari

## al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2015	01/01/2014
			31/12/2015	31/12/2014
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>5.1.1</b>	<b>A</b>	<b>511.265</b>	<b>419.863</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>				
Risultato netto	5.5		247.841	(328.873)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			3.562	1.505
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	H, J	21.516	3.952
Contributi a conto economico			0	0
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	6.3	L	(285.466)	(8.760)
di cui con parti correlate:			(14.534)	(8.760)
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, Z	7.570	3
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(5)	(7.173)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	X	84.005	(66.971)
Interessi netti		U, Y	36.411	33.598
Imposte sul reddito accantonate	6.5	X	(89.877)	(4.102)
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie			113.681	(39.947)
Altre componenti non monetarie	5.5		1.537	2.820
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni monetarie e non monetarie del capitale circolante</b>	<b>140.775</b>		<b>(413.948)</b>	
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	160.348	116.949
di cui con parti correlate:			20.269	182.289
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	68.354	230.335
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	(625.711)	130.572
di cui con parti correlate:			36.955	(8.538)
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	E, F	(162.891)	7.016
di cui con parti correlate:			55.485	25.831
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	X, R	(55.780)	(11.096)
Interessi incassati		U, Y	7.558	614
di cui con parti correlate:			6.995	614
Interessi pagati		U, Y	(37.714)	(31.451)
di cui con parti correlate:			(9.589)	(1.713)
Imposte sul reddito pagate		E, X	0	0
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	R	(3.099)	(3.140)
di cui con parti correlate:			(3.099)	0
Altre componenti non monetarie			0	0
<b>Totale (B)</b>			<b>(340.150)</b>	<b>25.851</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>				
(Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1 - 5.2.2	H, I	(1.875)	(1.137)
Dividendi incassati da controllate	6.3	V	300.000	0
di cui con parti correlate:			300.000	0
Variazione partecipazioni	5.2.3.1	L	(2.923)	(1)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	5.1.2 - 5.2.5	B, M	113.676	(56.634)
di cui con parti correlate:			0	0
<b>Totale (C)</b>			<b>408.878</b>	<b>(57.772)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>				
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	329.195	173.848
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	(136.879)	(17.570)
di cui con parti correlate:			0	8.854
(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo			0	(31.450)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie			0	0
<b>Totale (D)</b>			<b>192.316</b>	<b>124.828</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>			<b>261.044</b>	<b>92.907</b>
Disponibilità liquide conferite a Sarlux S.r.l.			0	0
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			(3.562)	(1.505)
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>			<b>768.747</b>	<b>511.265</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezioni 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" e 6 "Note al conto economico complessivo"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"



Nota Integrativa al Bilancio Separato  
di Saras SpA al 31 dicembre 2015



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2015

1. Premessa
2. Criteri generali di redazione del Bilancio Separato
3. Principi Contabili adottati

- 
- 3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati
  - 3.2 Uso di stime
  - 3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività
- 

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica
  - 4.1 Premessa
  - 4.2 Informativa per area geografica

## 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 Partecipazioni valutate al costo
      - 5.2.3.2 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
    - 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 Altre passività
  - 5.5 Patrimonio netto
-

## 6. Note al Conto Economico

6.1 Ricavi	05
6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica	PROFILO
6.1.2 Altri proventi	DEL
6.2 Costi	GRUPPO
6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	SARAS
6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi	
6.2.3 Costo del lavoro	
6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni	
6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni	
6.4 Proventi e oneri finanziari	06
6.5 Imposte sul reddito	MILESTONES

## 7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere	08
7.2 Rapporti con parti correlate	LETTERA
7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 – Strumenti finanziari: informazioni integrative	AGLI
7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria	AZIONISTI
7.3.2 Informativa di Conto Economico	
7.3.3 Informazioni integrative	11
7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati	RELAZIONE
7.3.3.2 Fair value	SULLA
7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari	GESTIONE
7.3.4.1 Rischio di credito	GRUPPO
7.3.4.2 Rischio di liquidità	SARAS
7.3.4.3 Rischio di mercato	AL 31/12/2015
7.4 Numero medio dei dipendenti	
7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche	89
7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche	NOTA
7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche	INTEGRATIVA
7.6 Impegni	AL BILANCIO
7.7 Altro	CONSOLIDATO
	AL 31/12/2015

## 8. Varie

## 9. Pubblicazione del bilancio



# Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2015

## 1. Premessa

Saras SpA è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19. La Società è controllata congiuntamente da Gian Marco Moratti SAPA e da Massimo Moratti SAPA rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale (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 le attività di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; detiene inoltre partecipazioni totalitarie (dirette e indirette) in società operanti, a loro volta:

- nella raffinazione di grezzo dall'impianto di proprietà della controllata Sarlux Srl;
- nella commercializzazione dei prodotti petroliferi nel comparto rete ed extra-rete in Spagna (Saras Energia SA);
- nella produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato (Sarlux Srl) che il parco eolico (Parchi Eolici Ulassai Srl e controllata Sardeolica Srl);
- nelle attività di ricerca per settori ambientali (Sartec SpA) e di riassicurazioni (Reasar SA).

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del bilancio separato

Il bilancio separato di Saras SpA al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, e secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del Decreto Legislativo del 28 febbraio 2005, n.38.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" ("IFRIC"), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" ("SIC"), omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio separato da parte del Consiglio di Amministrazione della società e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Si precisa che gli schemi di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, in linea con lo IAS 1, ritenuti adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria:

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

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro. I rischi e le incertezze relative al business sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come la Società gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e le politiche di gestione dei rischi della presente Nota Informativa.

### 3. Principi Contabili adottati

La Società 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 presente bilancio.

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 presente bilancio.

#### **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 rientri o meno nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi).

#### **IFRS 8 Settori operativi**

La modifica si applica retrospettivamente 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";
- è 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 presente bilancio.

## **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.

## **Principi emanati ma non ancora in vigore**

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore.

## **IFRS 9 Strumenti finanziari**

Nel Luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'*hedge accounting*, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'*hedge accounting*, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni.

Il Gruppo adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore.

## **IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts**

L'IFRS 14 è un principio opzionale che consente ad un'entità, le cui attività sono soggette a tariffe regolamentate di continuare ad applicare, al momento della prima adozione degli IFRS, i precedenti principi contabili adottati per gli importi relativi alla *rate regulation*. Le entità che adottano l'IFRS 14 devono presentare i saldi relativi alla *rate regulation* in linee separate del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e presentare i movimenti di questi conti in linee separate del prospetto dell'utilte/(perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo. Il Principio richiede che venga data informativa sulla natura, e i rischi associati, della regolamentazione tariffaria e gli effetti di questa sul bilancio dell'entità. L'IFRS 14 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Questo principio non trova applicazione per il Gruppo, poiché questo utilizza già gli IFRS.

## **IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers**

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettiva o modificata. È consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettiva. Nel corso del 2015 il Gruppo ha svolto una valutazione preliminare degli effetti dell'IFRS 15, che è soggetta a cambiamenti in seguito all'analisi di maggior dettaglio attualmente in corso di svolgimento. Inoltre il Gruppo sta considerando i chiarimenti emessi dallo IASB nell'exposure draft del Luglio 2015 e valuterà ogni ulteriore sviluppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### **Modifiche all'IFRS 11 Accordi a controllo congiunto: Accounting for Acquisitions of Interests**

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un *joint operator* che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto, accordo a controllo congiunto le cui attività rappresentano un business, deve applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che, nel caso di mantenimento del controllo congiunto, la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante.

Le modifiche si applicano sia all'acquisizione della quota iniziale di partecipazione in un accordo a controllo congiunto che all'acquisizione di ogni ulteriore quota nel medesimo accordo a controllo congiunto. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sul Gruppo a seguito dell'applicazione di queste modifiche.

### **Modifiche allo IAS 16 e allo IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation**

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 e nello IAS 38 che i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un business (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sul Gruppo a seguito dell'applicazione di queste modifiche dato che il Gruppo non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

### **Modifiche allo IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements**

Le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, *joint-ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Le entità che stanno già applicando gli IFRS e decidano di modificare il criterio di contabilizzazione passando al metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato dovranno applicare il cambiamento retrospettivamente. In caso di prima adozione degli IFRS, l'entità che decide di utilizzare il metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato lo dovrà applicare dalla data di transizione agli IFRS. Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata.

### **Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una *joint venture*. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o *joint venture*, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o *joint venture*. Queste modifiche devono essere applicate prospetticamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'adozione anticipata. Non ci si attende che queste modifiche abbiano alcun impatto sul Gruppo.

### **Ciclo annuale di miglioramenti 2012-2014**

Questi miglioramenti sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Includono:

#### **IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate**

Le attività (o gruppi in dismissione) sono generalmente cedute attraverso la vendita o la distribuzione ai soci. La modifica chiarisce che il cambiamento da uno all'altro di questi metodi di cessione non dovrebbe essere considerato un nuovo piano di cessione ma, piuttosto, la continuazione del piano originario. Non vi è quindi alcuna interruzione nell'applicazione dei requisiti dell'IFRS 5. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

#### **IFRS 7 Strumenti finanziari: Informativa**

##### **(i) Contratti di servizio**

La modifica chiarisce che un contratto di servizio (*servicing contract*) che include un compenso può comportare un coinvolgimento continuo in un'attività finanziaria. Un'entità deve definire la natura del compenso e dell'accordo

sulla base delle *guidance* contenuta nell'IFRS 7 sul tema del coinvolgimento continuo per valutare se è richiesta informativa. La definizione di quale contratto di servizi comporta un coinvolgimento continuo deve essere fatta retrospettivamente. Comunque, l'informativa richiesta non dovrà essere presentata per gli esercizi che precedono quello di prima applicazione di questa modifica.

(ii) Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi sintetici

La modifica chiarisce che i requisiti di informativa sulle compensazioni non si applicano ai bilanci intermedi sintetici, a meno che questa informativa non fornisca un aggiornamento significativo delle informazioni presentate nel più recente bilancio annuale. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

#### **IAS 19 Benefici per I dipendenti**

La modifica chiarisce che il mercato attivo (*market depth*) delle obbligazioni societarie di alta qualità deve essere definito rispetto alla valuta in cui l'obbligazione è denominata, piuttosto che al paese in cui l'obbligazione è localizzata. Quando non c'è un mercato attivo per obbligazioni societarie di alta qualità in quella valuta, devono essere utilizzati i tassi relativi ai titoli di stato. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### **IAS 34 Bilancio intermedio**

La modifica chiarisce che l'informativa richiesta nei bilanci intermedi deve essere presentata o nel bilancio intermedio o incorporata attraverso dei *cross-reference* tra il bilancio intermedio e la parte della relazione finanziaria intermedia in cui è inclusa (ad esempio, la relazione sulla gestione o il *report* di commento sui rischi).

L'informativa presentata nella relazione finanziaria intermedia deve essere disponibile per il lettore negli stessi termini e nella stessa tempistica del bilancio intermedio. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

Dall'applicazione di queste modifiche non è atteso alcun impatto sul Gruppo.

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

#### **Modifiche allo IAS 1 Disclosure Initiative**

Le modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio chiariscono, piuttosto che modificare significativamente, alcuni dei requisiti dello IAS 1 già esistenti. Le modifiche chiariscono:

- il requisito della materialità nello IAS 1;
- il fatto che linee specifiche nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria possono essere disaggregate;
- che le entità dispongono di flessibilità rispetto all'ordine in cui presentano le note al bilancio;
- che la quota delle altre componenti di conto economico complessivo relativa alle collegate e *joint venture* contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in un'unica riga, e classificata tra quelle voci che non saranno successivamente riclassificate a conto economico.

Inoltre, le modifiche chiariscono i requisiti che si applicano quando vengono presentati dei sub-totali nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata.

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

#### **Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 ed allo IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Exception**

Le modifiche trattano le problematiche sorte nell'applicazione dell'eccezione relativa alle entità di investimento prevista dall'IFRS 10. Le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che l'esenzione alla presentazione del bilancio consolidato si applica all'entità capogruppo che è la controllata di un'entità di investimento, quando l'entità di investimento valuta tutte le proprie controllate al *fair value*.

Inoltre, le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che solo una controllata di un'entità di investimento che non è essa stessa un'entità di investimento e che fornisce servizi di supporto all'entità di investimento viene consolidata. Tutte le altre controllate di un'entità di investimento sono valutate al *fair value*. Le modifiche allo IAS 28 permettono all'investitore di mantenere, nell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la valutazione al *fair value* applicata dalle collegate o *joint venture* di un'entità di investimento nella valutazione delle proprie partecipazioni in società controllate. Queste modifiche devono essere applicate retrospettivamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata.

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

### **3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati**

Il bilancio è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti per i quali è stato applicato il valore equo ("fair value").

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### **A Disponibilità liquide ed equivalenti**

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni) e lo scoperto di conto corrente; quest'ultimo, viene evidenziato tra le passività correnti. Gli elementi inclusi nella liquidità netta sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

#### **B Altre attività finanziarie**

Le attività finanziarie negoziabili sono rilevate al *fair value*, ad eccezione dei Certificati verdi, con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

Le Attività finanziarie negoziabili sono interamente costituite da contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo.

#### **C Crediti commerciali**

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore (in termini di solvibilità nonché di caratteristiche di rischio creditizio dei singoli debitori), l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

#### **Cessione di crediti**

Il riconoscimento della cessione crediti è soggetto ai requisiti previsti dallo IAS 39 per la *derecognition* di attività finanziarie. Di conseguenza tutti i crediti ceduti a società di *factoring*, nel caso in cui le previsioni contrattuali includano clausole che implichino il mantenimento di una significativa esposizione all'andamento dei flussi finanziari derivanti dai crediti ceduti, rimangono iscritti nel bilancio.

#### **D Rimanenze**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo alla fine dell'esercizio rappresentato dall'ammontare che la Società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze di grezzo, materiali di scorta e parti di ricambio è determinato applicando il metodo FIFO. Il costo delle rimanenze di prodotti petroliferi è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato dell'ultimo trimestre.

#### **E Attività per imposte correnti**

Le attività per imposte correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al valore che si prevede di recuperare dalle autorità fiscali, tenendo conto del presumibile valore di realizzo e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo.

#### **F Altre attività**

Le altre attività correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

I certificati bianchi sono attribuiti a fronte del conseguimento di risparmi energetici attraverso l'applicazione di tecnologie e sistemi efficienti. I certificati bianchi sono contabilizzati per competenza tra gli "Altri Proventi" in proporzione al risparmio di TEP (Tonnellate Equivalenti di Petrolio) effettivamente consumato nell'esercizio.

La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo salvo che il valore di mercato di fine anno non sia significativamente inferiore. I decrementi dovuti alle cessioni di certificati bianchi maturati nell'esercizio o negli esercizi precedenti sono valorizzati al prezzo di cessione. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente negli "Altri Proventi" o "Prestazioni di servizi e costi diversi".

#### **G Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo della situazione patrimoniale-finanziaria**

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

## **H Immobili, impianti e macchinari**

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso.

I costi connessi ad obblighi di ripristino o smantellamento di impianti derivanti da obbligazioni di natura legale o contrattuale sono contabilizzati ad incremento del costo storico del bene cui si riferiscono con contropartita il Fondo per Rischi ed Oneri.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del *"component approach"*. I costi di *turnaround*, in quanto costi di manutenzione straordinaria, sono capitalizzati nell'esercizio in cui sono sostenuti e sono ammortizzati per il periodo previsto fino al successivo *turnaround*. Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo del componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per la loro concessione si sono verificate.

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato sul costo storico al netto del valore residuo a quote costanti dal momento in cui il cespote è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile stimata dalla Società, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

Fabbricati	18 anni
Mobili e macchine d'ufficio	4 - 8 anni
Automezzi	4 anni
Altri beni	12 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

I terreni non sono ammortizzati.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del *component approach*.

## **I Beni in leasing**

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificate come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

## **J Attività immateriali**

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica e chiaramente identificabili (ossia separabili – capaci di essere separati o scorporati o scambiati – e derivanti da altri diritti contrattuali o legali), controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle im-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

mobilizzazioni immateriali sono spesi a conto economico. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

Le attività immateriali vengono iscritte, ove richiesto, con il consenso del Collegio Sindacale.

#### **[II] Diritti di brevetto, Concessioni, Licenze e Software (attività immateriali a vita utile definita)**

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata con la medesima metodologia applicata alla voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

#### **[III] Spese di ricerca e sviluppo**

I costi volti all'acquisizione di nuove conoscenze o scoperte, allo studio di prodotti o processi alternativi, di nuove tecniche o modelli, alla progettazione e costruzione di prototipi o, comunque, sostenuti per altre attività di ricerca scientifica o di sviluppo tecnologico sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

#### **[III] Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie**

I costi sostenuti per attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie e, segnatamente:

- [A] acquisizione di diritti all'esplorazione;
- [B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;
- [C] perforazioni esplorative;
- [D] effettuazione di scavi;
- [E] campionatura;
- [F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria.

vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### **K Riduzione di valore delle attività**

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

#### **L Partecipazioni**

Le partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* sono iscritte al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36.

Le partecipazioni incluse nella voce "Altre partecipazioni" sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti connessi alla variazione dello stesso direttamente nel patrimonio netto. Qualora non sia possibile determinare lo stesso in maniera attendibile o sia non significativo, risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 39. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico. Qualora vengono meno i presupposti che hanno portato ad effettuare una svalutazione in periodi precedenti, il valore contabile della partecipazione viene ripristinato con imputazione a conto economico.

#### **M Altre attività finanziarie**

I crediti e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia

una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "Y Strumenti derivati".

#### **N Azioni proprie**

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del patrimonio netto.

#### **O Patrimonio Netto**

##### **I Capitale sociale**

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione delle riserve di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

##### **II Riserve**

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica; includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita.

##### **III Piani di attribuzione gratuita di azioni della Società ai dipendenti e al management**

La Società riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al management sulla base di appositi piani di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a patrimonio netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

#### **P Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione, il cui ammontare deve essere attendibilmente stimabile. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi; per tali rischi non si procede ad alcun stanziamento.

#### **Q Fondi per benefici ai dipendenti**

La Società riconosce diverse forme di piani pensionistici, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate localmente nei paesi in cui svolge le proprie attività.

A partire dal 1° gennaio 2007, la disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) è stata modificata introducendo la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio T.F.R. maturando. In particolare, i nuovi flussi del T.F.R. potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure essere mantenuti in azienda (ove il numero dei dipendenti sia inferiore a 50 unità o destinati all'I.N.P.S. nel caso opposto). L'introduzione di tali norme comporta le seguenti differenti contabilizzazioni:

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

Il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i "piani pensionistici a benefici definiti"; detti piani sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta nel bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione nel bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della Società. La determinazione del valore attuale degli impegni della Società è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("Projected Unit Credit Method"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi es-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

sere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni della Società ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

A seguito dell'applicazione dello IAS 19 revised, gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei relativi parametri, in precedenza rilevati nel conto economico (costo del lavoro), sono ora rilevati nel conto economico complessivo.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" (che non prevedono valutazioni attuariali) in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno della Società.

L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

#### **R Passività finanziarie, Debiti commerciali e altri debiti e Altre passività**

Sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Le operazioni di vendita con obbligo di riacquisto si configurano come una forma di finanziamento in quanto i rischi connessi alla proprietà (principalmente il rischio connesso alle variazioni di *fair value*) rimangono in capo alla società. In tal caso non si effettua la derecognition dell'attività, il debito per il riacquisto ha natura finanziaria ed il differenziale viene iscritto a conto economico come componente di natura finanziaria.

Le Passività finanziarie comprendono anche i contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo di seguito riportato. Questi ultimi sono misurati al *fair value* con contropartita il conto economico ad ogni data di bilancio.

#### **S Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi delle vendite sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio.

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

#### **T Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

#### **U Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi e passivi sono contabilizzati in base alla loro maturazione.

#### **V Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro**

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

#### **W Dividendi**

##### **[A] Dividendi percepiti**

I dividendi incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

##### **[B] Dividendi distribuiti**

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

#### **X Imposte**

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione, sia di quelle rivenienti dalle partecipazioni in società controllate che quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile.

Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.R.E.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si determina un imponibile unico, essenzialmente attraverso la somma algebrica dei risultati fiscali di ciascuna partecipante. L'adesione al particolare sistema è attuata attraverso una comunicazione all'Agenzia delle Entrate da parte della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota Ires ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

## **Y Strumenti derivati**

Gli strumenti derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "commodities", che non soddisfano le condizioni previste dall'*hedging accounting* in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della variazione del *fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari" .

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

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

## **Z Emission Trading**

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Qualora le quote assegnate ed acquistate al netto di quelle vendute nel corso dell'esercizio, risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio o al prezzo fissato (nel caso siano stati sottoscritti contratti di acquisto a termine) viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al costo di acquisto allineato al valore di mercato di fine esercizio qualora inferiore, viene iscritto tra i beni immateriali.

#### **AA Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- a. che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- b. i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- c. per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico.

### **3.2 Uso di stime**

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

### **3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività**

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati rieposti.

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Valore recuperabile delle immobilizzazioni: in presenza di *impairment indicators*, la stima del valore recuperabile è un processo valutativo complesso che dipende in modo sostanziale da variabili esogene di settore o dall'evoluzione della normativa di riferimento. Il relativo contesto è monitorato in modo continuo e studi analisi di settore sono acquisiti regolarmente. Tuttavia, l'andamento effettivo delle variabili chiave potrebbe non essere in linea con le aspettative.
- [III] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [IV] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

## 4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

### 4.1 Premessa

La Società opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso la vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; pertanto, si ritiene che la Società operi in un solo settore di attività.

### 4.2 Informativa per area geografica

La ripartizione per area geografica è stata effettuata in considerazione della rilevanza dei mercati di riferimento e ai paesi dove hanno sede le controparti.

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Vendite Italia	3.152.396	4.588.184	(1.435.788)
Vendite Spagna	253.576	482.697	(229.121)
Vendite altri CEE	1.509.857	1.163.752	346.105
Vendite extra CEE	2.367.877	2.844.099	(476.222)
Vendite USA	0	53.576	(53.576)
<b>Totale</b>	<b>7.283.706</b>	<b>9.132.308</b>	<b>(1.848.602)</b>

Di seguito si rappresenta il dettaglio dei crediti commerciali per area geografica:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti Italia	182.506	340.094	(157.588)
Clienti Spagna	10.574	16.755	(6.181)
Clienti altri paesi CEE	18.949	1.011	17.938
Clienti extra CEE	31.478	46.690	(15.212)
Clienti USA	191	0	191
F.do svalutazione crediti	(5.153)	(5.657)	504
<b>Totale</b>	<b>238.545</b>	<b>398.893</b>	<b>(160.348)</b>

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nella Situazione Patrimoniale-Finanziaria e nel Conto Economico Complessivo rispetto all'esercizio precedente.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Depositi bancari e postali	768.694	511.238	257.456
Cassa	53	27	26
<b>Totale</b>	<b>768.747</b>	<b>511.265</b>	<b>257.482</b>

Per il commento della posizione finanziaria netta della Società 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, che ammontano a 294.772 migliaia di Euro, sono composte principalmente dal *fair value* positivo dei derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio e dai "Crediti finanziari verso società del Gruppo". I crediti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo. Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

#### 5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Verso clienti	202.647	343.406	(140.759)
Verso imprese del gruppo	35.898	55.487	(19.589)
<b>Totale</b>	<b>238.545</b>	<b>398.893</b>	<b>(160.348)</b>

La diminuzione dei crediti commerciali, pari a 160.348 migliaia di Euro, è sostanzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi dei prodotti petroliferi intercorse nell'esercizio.

Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Saras Energia SA (16.894 migliaia di Euro) per forniture di prodotti petroliferi e verso la controllata Sarlux Srl (23.355 migliaia di Euro) per fornitura di materia prima e servizi. La voce è esposta al netto di un fondo svalutazione crediti pari a 5.153 migliaia di Euro (5.657 migliaia di Euro nell'esercizio precedente).

#### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2015 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Materie prime e sussidiarie	144.862	148.877	(4.015)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	59.057	60.510	(1.453)
Prodotti finiti e merci	236.744	299.630	(62.886)
<b>Totale</b>	<b>440.663</b>	<b>509.017</b>	<b>(68.354)</b>

La diminuzione del valore delle rimanenze è essenzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi: tale andamento dei prezzi ha inoltre comportato, nella valutazione delle rimanenze petrolifere a valore netto di realizzo, una svalutazione pari a circa 31 milioni di Euro.

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

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 411 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 108 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 445 migliaia di tonnellate per un valore di circa 144 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch erano detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi al 31 dicembre 2015 per 25 migliaia di tonnellate per un valore di circa 9 milioni di Euro.

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti IRES	12.730	32.317	(19.587)
Crediti IRAP	2.755	2.755	0
Altri crediti tributari	4.882	3.801	1.081
<b>Totale</b>	<b>20.367</b>	<b>38.873</b>	<b>(18.506)</b>

I crediti per IRES sono costituiti da eccedenze di imposta generata nei precedenti esercizi e la variazione è riconducibile al recupero di parte di esse in sede di determinazione del saldo del Consolidato Fiscale Nazionale per l'esercizio in commento.

### 5.1.6. Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ratei attivi	56	132	(76)
Risconti attivi	6.171	6.357	(186)
Crediti da controllate per imposte trasferite	106.222	0	106.222
Altri crediti	4.449	7.145	(2.696)
<b>Totale</b>	<b>116.898</b>	<b>13.634</b>	<b>103.264</b>

La voce accoglie essenzialmente i crediti verso controllate per imposte trasferite in virtù dei già citati accordi di consolidato fiscale, risconti attivi e crediti di varia natura. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto ai risultati positivi conseguiti dalle controllate, in particolare Sarlux Srl.

## 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:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

COSTO STORICO	31/12/13	Incrementi	(Alienazioni)	Contributi	Altri	Fusione	31/12/2014	
							Arcola Petrolifera	
Terreni e Fabbricati	14.411						14.411	
Impianti e Macchinari	0						0	
Attrezzature industriali e commerciali	85						85	
Altri beni	22.619	7			240	20	22.886	
Immobilizz. in corso ed acconti	165	313			(18)		460	
<b>Totale</b>	<b>37.280</b>	<b>320</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>222</b>	<b>20</b>	<b>37.842</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2013	Quote	(Alienazioni)	Contributi	Altri	Fusione	31/12/2014	
							Arcola Petrolifera	
Terreni e Fabbricati	9.650	2.149					11.799	
Impianti e Macchinari	0						0	
Attrezzature industriali e commerciali	68	11					79	
Altri beni	19.027	1.138					6	
<b>Totale</b>	<b>28.745</b>	<b>3.298</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>32.049</b>

VALORE NETTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Contributi	e Altri	31/12/2014
							Arcola Petrolifera
Terreni e Fabbricati	4.761	0	0	(2.149)	0	0	2.612
Impianti e Macchinari	0	0	0	0	0	0	0
Attrezzature industriali e commerciali	17	0	0	(11)	0	0	6
Altri beni	3.592	7	0	(1.138)	240	14	2.715
Immobilizz. in corso ed acconti	165	313	0		(18)	0	460
<b>Totale</b>	<b>8.535</b>	<b>320</b>	<b>0</b>	<b>(3.298)</b>	<b>222</b>	<b>14</b>	<b>5.793</b>

COSTO STORICO	31/12/14	Incrementi	(Alienazioni)	Contributi	Altri	31/12/2015	
						movimenti	
Terreni e Fabbricati	14.411					148	
Impianti e Macchinari	0					0	
Attrezzature industriali e commerciali	85					85	
Altri beni	22.886					64	
Immobilizz. in corso ed acconti	460	1.138				(212)	
<b>Totale</b>	<b>37.842</b>	<b>1.138</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>38.980</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2014	Quote	(Alienazioni)	Contributi	Altri	31/12/2015	
						movimenti	
Terreni e Fabbricati	11.799	1.868				13.667	
Impianti e Macchinari	0					0	
Attrezzature industriali e commerciali	79	5				84	
Altri beni	20.171	1.142				21.313	
<b>Totale</b>	<b>32.049</b>	<b>3.015</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.064</b>

VALORE NETTO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Contributi	31/12/2015	
						e Altri Movimenti	
Terreni e Fabbricati	2.612	0	0	(1.868)	148	892	
Impianti e Macchinari	0	0	0	0	0	0	
Attrezzature industriali e commerciali	6	0	0	(5)	0	1	
Altri beni	2.715	0	0	(1.142)	64	1.637	
Immobilizz. in corso ed acconti	460	1.138	0		(212)	1.386	
<b>Totale</b>	<b>5.793</b>	<b>1.138</b>		<b>0</b>	<b>(3.015)</b>	<b>0</b>	<b>3.916</b>

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma.

La voce "altri beni" comprende principalmente mobili e macchine elettroniche.

La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie costi sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio al 31 dicembre 2015.

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Dotazioni (Attrezzi)	25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)	20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri Beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

### 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	Fusione Arcola Petrolifera	31/12/2014
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.557			317	118	20.992
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	18.683	780		(317)	80	19.226
<b>Totale</b>	<b>39.240</b>	<b>780</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>198</b>	<b>40.218</b>

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2013	Ammortamenti	Decrementi	Altri movimenti	Fusione Arcola Petrolifera	31/12/2014
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.049	654			79	20.782
<b>Totale</b>	<b>20.049</b>	<b>654</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>79</b>	<b>20.782</b>

NETTO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi e Fusione Arcola Petrolifera	Altri movimenti	Ammortamenti	31/12/2014
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	508	0	39	317	(654)	210
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	18.683	780	80	(317)	0	19.226
<b>Totale</b>	<b>19.191</b>	<b>780</b>	<b>119</b>	<b>0</b>	<b>(654)</b>	<b>19.436</b>

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	31/12/2015
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.992				20.992
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	19.226	737		(18.396)	1.567
<b>Totale</b>	<b>40.218</b>	<b>737</b>	<b>0</b>	<b>(18.396)</b>	<b>22.559</b>

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2014	Ammortamenti	Decrementi	Altri movimenti	31/12/2015
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.782	105			20.887
<b>Totale</b>	<b>20.782</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.887</b>

NETTO	31/12/2014	Incrementi	Altri movimenti	Ammortamenti (svalutazioni)	31/12/2015
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	210	0	0	(105)	105
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	19.226	737		(18.396)	1.567
<b>Totale</b>	<b>19.436</b>	<b>737</b>	<b>0</b>	<b>(18.501)</b>	<b>1.672</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS  
06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS  
83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 105 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	5% - 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6% - 33%

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

#### Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente al costo sostenuto per l'acquisizione di licenze software.

#### Immobilizzazioni in corso ed acconti

La voce accoglieva principalmente, nell'esercizio precedente, i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo.

Nel corso dell'esercizio, in considerazione del rafforzamento dell'opposizione a livello locale allo sviluppo del progetto, la Società ha proceduto prudenzialmente a svalutare il valore contabile dell'immobilizzazione in corso, ferma restando la volontà di proseguire nelle attività. Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

#### 5.2.3 Partecipazioni

##### 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Il 4 settembre 2015 è stata costituita a Ginevra, con registrazione al locale Registro del Commercio perfezionata il 9 settembre 2015, la controllata Saras Trading SA: la società non ha svolto alcuna attività sino al 31 dicembre 2015. A regime, la controllata si occuperà di Supply e Trading sia per il Gruppo che in conto proprio, operando in una delle principali piazze mondiali per gli scambi commerciali sulle *commodities* petrolifere e facilitando l'accesso del Gruppo ad ulteriori informazioni essenziali per cogliere nuove opportunità commerciali

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2015, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate alla medesima data:

#### ELENCO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota posseduta	Rapporto di partecipazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio netto	Utile/(Perdita) ultimo esercizio	Valore di bilancio in Saras SpA
		Valuta							
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	€ 1.000.000	100,00%	controllata	6.631.076	5.159.091	1.471.985	(1.927.344)	0
Parchi Eolici Ulassai Srl	Cagliari	€ 500.000	100,00%	controllata	72.754.092	5.897.436	66.856.656	8.424.682	33.613.000
Sargas Srl	Uta (CA)	€ 10.000	100,00%	controllata	491.211	11.975	479.236	(10.025)	510.000
Sarint SA	Lussemburgo	€ 50.705.314	99,9% (*)	controllata	25.541.531	324.330	25.217.201	(172.516)	25.217.201
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	€ 100.000.000	100,00%	controllata	1.538.354.308	481.843.253 1.056.511.055	272.510.634	638.395.086	
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	€ 3.600.000	100,00%	controllata	20.763.121	9.430.228	11.332.893	1.422.243	17.382.989
Saras Trading SA (**)	Ginevra (Svizzera)	CHF 1.000.000	100,00%	controllata	n/a	n/a	n/a	n/a	923.446
									716.041.722

(\*) La rimanente quota dello 0,1% di Sarint SA è posseduta dalla controllata Deposito di Arcola Srl

(\*\*) Il primo esercizio della Società, costituita nel Settembre 2015, chiude il 31 dicembre 2016.

Il raffronto con i dati dell'esercizio precedente è il seguente:

	Sede legale	% di possesso	31/12/2015	31/12/2014
Arcola Petrolifera Srl	Sarroch (CA)	100%	0	0
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	100%	0	0
Parchi Eolici Ulassai Srl	Cagliari	100%	33.613	33.613
Sargas Srl	Uta (CA)	100%	510	510
Sarint SA	Lussemburgo	99,9%	25.217	37.751
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	100%	638.395	638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	100%	17.383	17.383
Saras Trading SA	Ginevra (Svizzera)	100%	923	0
<b>Totale</b>			<b>716.041</b>	<b>727.652</b>

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2013	Rinunce al credito e conferimento	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Fusioni per incorporazione	31/12/2014
Arcola Petrolifera Srl	10.558				(10.558)	0
Deposito di Arcola Srl	0					0
Parchi Eolici Ulassai Srl	33.613					33.613
Sargas Srl	510					510
Sarint SA	37.751					37.751
Sarlux Srl	638.395					638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	8.623		8.760			17.383
<b>Totale</b>	<b>729.450</b>	<b>0</b>	<b>8.760</b>	<b>0</b>	<b>(10.558)</b>	<b>727.652</b>

	31/12/2014	Versamenti	Rinunce al credito e conferimento	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	31/12/2015
Deposito di Arcola Srl	0			2.000	(2.000)	0
Parchi Eolici Ulassai Srl	33.613					33.613
Sargas Srl	510					510
Sarint SA	37.751				(12.534)	25.217
Sarlux Srl	638.395					638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	17.383					17.383
Saras Trading SA	0	923				923
<b>Totale</b>	<b>727.652</b>	<b>923</b>	<b>2.000</b>	<b>0</b>	<b>(14.534)</b>	<b>716.041</b>

Nel corso dell'esercizio Saras SpA ha parzialmente rinunciato al finanziamento concesso alla controllata Deposito di Arcola Srl; l'incremento nel valore della partecipazione è stato svalutato a fine esercizio. Inoltre, a fine esercizio Saras SpA ha parzialmente svalutato la partecipazione in Sarint SA, controllata lussemburghese, riflettendo la perdita registrata dalla controllata e valutata come durevole. Nessuna delle controllate dirette e indirette di Saras SpA è quotata sul mercato regolamentato.

#### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

La voce accoglie la partecipazione, pari al 5,95% del capitale sociale, nella società Sarda Factoring SpA, per 495 migliaia di Euro.

#### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (168.260 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 84.255 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) sono esposte di seguito al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

Dati in migliaia di Euro	Saldo al 31/12/2014	Accanton.	Utilizzi	Altre variazioni		Saldo al 31/12/2015
				Effetto variazione aliquote (a C/E)	Altre variazioni	
<b>Passività per imposte differite</b>						
Fair value derivati	0					0
Differenze cambio non realizzate	0	(92)	0			(92)
Altro	(230)	0	0	0		(230)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(230)</b>	<b>(92)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(322)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>						
Maggior valore fiscale rimanenze finali	18.458		(15.898)	244	0	2.804
Fondi rischi e oneri	1.556	7.634	(507)	(150)	0	8.533
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	362	322	(258)	0	0	426
Differenze cambio non realizzate	7.110	1.295	(5.775)	0		2.630
Costi di manutenzione eccedenti	235	173	(47)	(18)		343
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	136.474		(71.091)		263	65.646
Tassa portuale accantonata	4.174			(111)	0	4.063
Altro	121	97	(80)	(6)	0	132
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>168.490</b>	<b>9.521</b>	<b>(93.656)</b>	<b>(41)</b>	<b>263</b>	<b>84.577</b>
<b>Totale netto</b>	<b>168.260</b>	<b>9.429</b>	<b>(93.656)</b>	<b>(41)</b>	<b>263</b>	<b>84.255</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Le variazioni correnti più significative sono dovute a:

- realizzo di parte del *tax asset*, (complessivamente 71.091 migliaia di Euro), per effetto della compensazione ammessa tra le perdite fiscali pregresse e l'imponibile netto maturato per l'esercizio nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale IRES;
- rilascio delle imposte anticipate, per 15.898 migliaia di Euro, sulla differenza tra valore fiscale e civile delle rimanenze di magazzino.

Per quanto riguarda l'“Effetto delle variazioni aliquote” si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto tragano origine dalla riduzione dell’aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d’imposta 2017.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2015 e 2014:

Dati in migliaia di Euro	2015	2015	2014	2014
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Differenze cambio non realizzate	(92)		0	
Altro	(230)		(230)	0
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(322)</b>		<b>(230)</b>	<b>0</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Maggior valore fiscale rimanenze finali	2.804	0	18.458	0
Fondo rischi e svalutazioni	2.369	6.164	1.556	0
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	322	104	258	104
Differenze cambio non realizzate	2.630	0	7.110	0
Costi di manutenzione eccedenti	68	275	47	188
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	65.646	0	0	136.474
Tassa portuale accantonata	4.063	0	4.174	0
Altro	132	0	121	0
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>78.034</b>	<b>6.543</b>	<b>31.724</b>	<b>136.766</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2015 è pari a 4.537 migliaia di Euro (55.904 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da crediti verso terzi a medio/lungo termine.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	0	249.723	(249.723)
Finanziamenti bancari a breve termine	49.000	28.900	20.100
Banche c/c	1.848	57.309	(55.461)
Debiti finanziari v/società del gruppo	349.391	31.006	318.385
Strumenti finanziari derivati	44.761	171.323	(126.562)
Altre passività finanziarie a breve	35.492	27.561	7.931
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>480.492</b>	<b>565.822</b>	<b>(85.330)</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.849</b>	<b>256.654</b>	<b>329.195</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>1.066.341</b>	<b>822.476</b>	<b>243.865</b>

Nel luglio del 2015 Saras SpA ha rimborsato il prestito obbligazionario, emesso in data 16 luglio 2010 per un valore nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni.

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 rimborabile in sette rate, di cui la prima, pari al 5% del capitale, il 6 marzo 2016 e l'ultima il 6 marzo 2019.

In data 16 luglio 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 50 milioni di Euro e con scadenza a tre 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 rimborabile a scadenza in rata unica prevista il 15 luglio 2018.

In data 10 dicembre 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 265 milioni di Euro e scadente nel giugno 2020, 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. Detto finanziamento è rimborabile in otto rate, di cui la prima, pari al 10% del capitale, nel dicembre 2016 e l'ultima nel giugno 2020.

In data 28 dicembre 2015 la Saras SpA ha estinto in via anticipata un finanziamento, originariamente acceso in data 3 luglio 2012 per l'importo di 170 milioni di Euro e con scadenza a cinque anni: il capitale residuo rimborsato è stato pari a 84 milioni di Euro.

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

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

La voce "Debiti finanziari verso società del Gruppo" accoglie i saldi dei finanziamenti con le Società del Gruppo: l'incremento rispetto all'esercizio precedente riflette i maggiori fondi ottenuti essenzialmente dalla controllata Sarlux Srl.

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

	31/12/2015 Attività	31/12/2015 Passività	31/12/2014 Attività	31/12/2014 Passività
<i>Interest rate swaps</i>	0	(1.511)		(1.572)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	46.150	(42.993)	196.798	(169.751)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine su cambi	1.104	(257)	14.472	
<b>Totale</b>	<b>47.254</b>	<b>(44.761)</b>	<b>211.270</b>	<b>(171.323)</b>

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori			
	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Futures</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			106.141	(134.065)	14.490	(13.893)
cambi			(258.106)		1.104	(257)
<b>Swaps</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					20.484	(17.314)
tassi d'interesse			(1.511)			
<b>Opzioni</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					11.177	(11.787)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>(2.044)</b>	<b>(151.965)</b>	<b>(134.065)</b>	<b>47.254</b>	<b>(43.250)</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Altri Valori				
	Dati al 31/12/2014		Valore nozionale	Fair value	Dati al 31/12/2014		Valore nozionale	Fair value
			Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Futures</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(201.778)		357.487	77.639	(38.379)
cambi				(852.413)			14.472	
<b>Swaps</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(239)		126.717	15.964	(360)
tassi d'interesse	126.641			(1.572)				
<b>Opzioni</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(62.538)		30.496	103.195	(131.012)
<b>Totale</b>	<b>126.641</b>	<b>0</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(1.116.968)</b>		<b>514.700</b>	<b>211.270</b>	<b>(169.751)</b>

La voce “Altre passività finanziarie a breve” accoglie essenzialmente incassi relativi a crediti ceduti con *factor pro-soluto* senza notifica, ricevuti dai clienti e non ancora retrocessi ai *factors*.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	28.003	0	28.003
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	791.429	1.462.560	(671.131)
Debiti commerciali v/società del gruppo	78.358	60.941	17.417
<b>Totale</b>	<b>897.790</b>	<b>1.523.501</b>	<b>(625.711)</b>

La voce “Clienti c/anticipi” accoglie acconti ricevuti da clienti su forniture di prodotti petroliferi, fattispecie che non si è verificata alla fine del 2014.

La voce “Debiti commerciali verso società del Gruppo” comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux Srl per 56.332 migliaia di Euro.

Il saldo dei “Debiti verso fornitori” si decrementa per 671.131 migliaia di Euro per effetto delle già citate dinamiche intervenute nelle quotazioni di mercato dei grezzi e dei prodotti petroliferi. Si ricorda inoltre che la voce accoglie il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato nel corso del 2012 dall'Iran, il cui pagamento continua ad essere sospeso in attesa della completa rimozione delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali.

### 5.3.3 Passività per imposte

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti per IVA	9.712	20.507	(10.795)
Debiti IRES	1.072		1.072
Altri debiti tributari	64.942	72.680	(7.738)
<b>Totale</b>	<b>75.726</b>	<b>93.187</b>	<b>(17.461)</b>

I “Debiti per IVA” sono costituiti dalla posizione maturata per la liquidazione del mese di dicembre: la variazione è da ri-condursi al minor fatturato realizzato dalla società nel corso del mese di dicembre nei confronti di clienti italiani rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa delle già citate dinamiche dei prezzi intervenute.

La voce “Altri debiti tributari” comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo, pari 63.031 migliaia di Euro.

### 5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	2.860	2.222	638
Debiti verso il personale	8.252	4.420	3.832
Debiti verso controllate per trasferimento imposte	0	47.183	(47.183)
Debiti verso altri	20.898	18.048	2.850
Altri ratei passivi	371	165	206
<b>Totale</b>	<b>32.381</b>	<b>72.038</b>	<b>(39.657)</b>

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

La voce “Debiti verso controllate per trasferimento imposte” accoglie il debito verso controllate per imposte trasferite in virtù dei già citati accordi di consolidato fiscale. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto ai risultati positivi conseguiti dalle controllate, in particolare Sarlux Srl.

La voce “Debiti verso altri” si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali in precedenza accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Società, 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. In considerazione dell'andamento del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato sempre contabilizzato per competenza nella voce “Prestazioni di servizi e costi diversi”.

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	174.007	173.728	279
Finanziamenti bancari	411.842	82.926	328.916
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.849</b>	<b>256.654</b>	<b>329.195</b>

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.

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/2014	Residuo al 31/12/2015	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
<b>Saras SpA</b>									
Finanziamento in pool	25-mar-15	150,0	Euribor 6M	148,4	22,5	125,9			
Finanziamento in pool	10-lug-15	50,0	Euribor 6M	49,7		49,7			
Finanziamento in pool	10-dic-15	265,0	Euribor 6M	262,7	26,5	236,2			
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	111,8	-	-	-		
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>		<b>111,8</b>		<b>460,8</b>	<b>49,0</b>	<b>411,8</b>			

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2014 è pari al 4,29%.

I finanziamenti in essere, accesi da Saras SpA nel corso dell'esercizio (150 milioni di Euro stipulati nel marzo 2015; 50 milioni di Euro stipulati nel luglio 2015; 265 milioni di Euro stipulati nel dicembre 2015) ed il prestito obbligazionario da 175 milioni di Euro emesso il 17 luglio 2014 sono soggetti ai seguenti vincoli:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

- 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) 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.

All'ultima data di verifica del rispetto dei vincoli finanziari prevista contrattualmente si conferma che gli stessi risultavano soddisfatti.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2013	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti e fusione Arcola P.	31/12/2014
Fondo smantellamento impianti	0				0
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	0				0
Altri fondi rischi	3.838			80	3.918
<b>Totale</b>	<b>3.838</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>80</b>	<b>3.918</b>

	31/12/2014	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti e conferimento	31/12/2015
Altri fondi rischi	3.918		7.570		11.488
<b>Totale</b>	<b>3.918</b>	<b>7.570</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11.488</b>

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

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Trattamento di fine rapporto	2.894	2.899	(5)
Altri fondi complementari	94	94	0
<b>Totale</b>	<b>2.988</b>	<b>2.993</b>	<b>(5)</b>

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali. In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. I dipendenti e le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, propensionabilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. Nel corso dell'esercizio sono intervenute due sentenze rilevanti per la definizione dei contenziosi in questione, entrambe favorevoli alla Società; contro tali sentenze le controparti hanno proposto ricorso rispettivamente in Appello e in Cassazione.

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

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>3.497</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.381
Interessi	(281)
(proventi) / oneri attuariali	269
Utilizzi	(203)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(1.764)

<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>2.899</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.240
Interessi	69
(proventi) / oneri attuarii	(7)
Utilizzi	(73)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(1.234)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>2.894</b>

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

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>6.466</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>94</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	0
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>94</b>

#### 5.4.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Anticipi da imprese del gruppo	10.071	13.170	(3.099)
<b>Totale</b>	<b>10.071</b>	<b>13.170</b>	<b>(3.099)</b>

Gli anticipi da imprese del Gruppo si riferiscono alla quota a lungo termine del debito verso la controllata Sarlux Srl relativo al contratto in essere denominato *“Feedstock Supply Agreement”*. La variazione rispetto all'esercizio precedente deriva sia dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine che dal conferimento, alla controlla Sarlux Srl, del contratto denominato *“Key Facility Agreement”*.

### 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	174.504	501.840	(327.336)
Risultato netto	247.841	(328.873)	576.714
<b>Totale</b>	<b>487.901</b>	<b>238.523</b>	<b>249.378</b>

#### Capitale sociale

Al 31 dicembre 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 174.504 migliaia di Euro, con un decremento netto di 327.336 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- decremento dovuto alla destinazione della perdita dell'esercizio precedente, per 328.873 migliaia di Euro;
- incremento per effetto dell'applicazione attuariale derivante dallo IAS 19 *revised* per 7 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 1.530 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPECTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Risultato netto

L'utile netto dell'esercizio ammonta a 247.841 migliaia di Euro.

## Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Nel seguente prospetto vengono riepilogate la quota disponibile, la quota non distribuibile e la quota distribuibile delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2015:

Voci del Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale Sociale</b>	<b>54.629.667</b>				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	338.672.775	A - B - C	338.672.775		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C	(*) 64.037.748		
Riserva legale	10.925.934	B			
Utili / (Perdite) portati a nuovo	(693.579.710)		(693.579.710)		
<b>Altre riserve :</b>					
Riserva straordinaria	377.047.929				
Azioni proprie in portafoglio	(50.179.539)				
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.484.295)				
	254.384.095	A - B - C	(*) 254.384.095		
Riserva azionariato dipendenti	3.696.970				
Riserva non distribuibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	19.658.569	A - B	19.658.569		
Avanzo di fusione	85.068.436	A - B - C	85.068.436		
Altre riserve	102.566.097	A - B - C	102.566.097		
<b>TOTALE</b>	<b>240.060.581</b>		<b>170.808.010</b>		
Quota non distribuibile			(**) 19.658.569		
Residua quota distribuibile			151.149.441		

Legenda: A - per aumento di capitale

B - per copertura perdite

C - per distribuzione ai soci

(\*) :di cui in sospensione di imposta

(\*\*) : include 19,7 milioni di Euro per "Riserva non distribuibile ex art. 7,c.6 D.Lgs. 38/05"

## 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.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 22 aprile 2016 di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 931.754.226 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 158.398.218,42 prelevandoli dall'utile di esercizio.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 931.754.226 nel 2015, così come nel 2014.

Saras SpA al 31 dicembre 2015 deteneva n. 19.245.774 azioni proprie in conseguenza del ricordato piano di attribuzione gratuita al management delle società del Gruppo.

## 6. Note al conto economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I ricavi delle vendite e delle prestazioni (7.283.706 migliaia di Euro rispetto a 9.132.308 dell'esercizio precedente) diminuiscono di 1.848.602 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente alla diminuzione dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nell'esercizio.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 4.

#### 6.1.2 Altri proventi

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

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.388	8.989	(4.601)
Noleggio navi cisterna	1.267	5.707	(4.440)
Cessione materiali diversi	1	2.872	(2.871)
Altri ricavi	41.363	42.246	(883)
<b>Totale</b>	<b>47.019</b>	<b>59.814</b>	<b>(12.795)</b>

La voce "Altri ricavi" è fondamentalmente costituita dagli addebiti alla controllata Sarlux Srl per servizi resi in base a contratti scadenti nel 2020.

### 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

#### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Acquisti di materie prime	5.531.641	7.601.978	(2.070.337)
Acquisti di semilavorati	288.963	222.079	66.884
Acquisti di materiale vario e di consumo	1.124	189	935
Acquisto prodotti finiti	522.820	1.128.035	(605.215)
Altri acquisti	0	8	(8)
Variazione rimanenze	68.353	230.261	(161.908)
<b>Totale</b>	<b>6.412.901</b>	<b>9.182.550</b>	<b>(2.769.649)</b>

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano di 2.769.649 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa del già citato andamento dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi.

#### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Costi per servizi	913.767	398.879	514.888
Costi godimento beni di terzi	4.642	4.340	302
Accantonamenti per rischi	10.414	2.001	8.413
Oneri diversi di gestione	5.510	5.400	110
<b>Totale</b>	<b>934.333</b>	<b>410.620</b>	<b>523.713</b>

I costi per servizi comprendono principalmente il compenso di lavorazione corrisposto alla controllata Sarlux Srl. La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta all'aumento di tale compenso che è indicizzato anche ai margini di raffinazione i quali sono stati mediamente superiori a quelli osservati nel 2014.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

La voce "Accantonamenti per rischi" accoglie accantonamenti effettuati a fronte di oneri e rischi futuri.

La voce "Oneri diversi di gestione" comprende principalmente contributi associativi, imposte non sul reddito e sopravvenienze.

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Salari e stipendi	24.745	21.355	3.390
Oneri sociali	5.822	5.519	303
Trattamento di fine rapporto	1.313	1.381	(68)
Altri costi	1.231	797	434
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	3.632	3.560	72
<b>Totale</b>	<b>36.743</b>	<b>32.612</b>	<b>4.131</b>

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 del periodo è pari a 1.530 migliaia di Euro.

### 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	18.502	654	17.848
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	3.014	3.298	(284)
<b>Totale</b>	<b>21.516</b>	<b>3.952</b>	<b>17.564</b>

## 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Dividendi:</b>			
- Sarlux Srl	300.000	0	300.000
	300.000	0	300.000
<b>Rivalutazioni:</b>			
- Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	0	8.760	(8.760)
	0	8.760	(8.760)
<b>Svalutazioni:</b>			
- Deposito di Arcola Srl	(2.000)	(2.000)	
	(2.000)	0	(2.000)
<b>Totale</b>	<b>298.000</b>	<b>8.760</b>	<b>289.240</b>

In data 22 dicembre 2015 l'assemblea dei soci della controllata Sarlux Srl ha deliberato la distribuzione di dividendi per un ammontare di Euro 300 milioni.

Nel corso dell'esercizio Saras SpA ha provveduto a capitalizzare la controllata Deposito di Arcola Srl tramite rinuncia parziale al finanziamento concesso alla stessa; in considerazione delle negative prospettive in termini di risultati della stessa controllata, la controllante ha svalutato a fine esercizio il relativo incremento del valore della partecipazione.

## 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Proventi finanziari:</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti		0	0
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate	6.995	3.187	3.808
- interessi c/c bancari e postali	563	384	179
- <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	47.315	210.786	(163.471)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	252.404	138.364	114.040
- altri proventi	283	358	(75)
Utili su cambi	92.633	56.362	36.271
<b>Totale Proventi finanziari</b>	<b>400.193</b>	<b>409.441</b>	<b>(9.248)</b>
<b>Oneri finanziari:</b>			
- verso imprese controllate	(9.589)	(859)	(8.730)
- <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(43.250)	(169.751)	126.501
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(125.101)	(60.090)	(65.011)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(35.479)	(36.698)	1.219
Perdite su cambi	(155.503)	(113.137)	(42.366)
<b>Totale Oneri finanziari</b>	<b>(368.922)</b>	<b>(380.535)</b>	<b>11.613</b>
<b>Totale netto</b>	<b>31.271</b>	<b>28.906</b>	<b>2.365</b>

Al fine dell'analisi delle principali variazioni intervenute si riporta la seguente tabella aggregata:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Interessi netti	(37.510)	(33.986)	(3.524)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	131.368	119.309	12.059
- <i>realizzati</i>	127.303	78.274	49.029
- <i>fair value delle posizioni aperte</i>	4.065	41.035	(36.970)
Differenze cambio nette	(62.870)	(56.775)	(6.095)
Altro	283	358	(75)
<b>Totale</b>	<b>31.271</b>	<b>28.906</b>	<b>2.365</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono alle differenze su cambi parzialmente compensate dai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Imposte correnti	0	0	0
Effetto consolidato fiscale	(19.049)	(3.515)	(15.534)
Imposte differite / (anticipate) nette	13.177	(67.558)	80.735
<b>Totale</b>	<b>(5.872)</b>	<b>(71.073)</b>	<b>65.201</b>

La voce “Effetto consolidato fiscale” è costituita dal beneficio derivante dalla perdita fiscale, calcolato con aliquota del 27,5%, che trova effettiva compensazione nel regime di “Consolidato Fiscale Nazionale”.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; la variazione più significativa è riconducibile rilascio delle imposte anticipate, per 15.898 migliaia di Euro, sul parziale riallineamento tra valore fiscale e civile delle rimanenze di magazzino.

Per quanto riguarda l’“Effetto delle variazioni aliquote” si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto tragano origine dalla riduzione dell’aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d’imposta 2017.

Differenze temporanee a Conto Economico: (Dati in migliaia di Euro)	IMPOSTE 2015		IMPOSTE 2014	
	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote abolizione imposte
Fondi rischi e oneri e svalutazioni imm. immateriali	7.127	(150)	(94)	(367)
Diverso valore fiscale rimanenze finali	(15.898)	244	17.837	(159)
Costi di manutenzione eccedenti	126	(18)	235	
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	64		103	(16)
Differenze cambi non realizzate	(4.572)		7.436	
Tax Asset perdita fiscale compensabile in Cons. Fisc. Naz.			82.324	
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES)				(38.370)
Altre differenze temporanee	17	(117)	(65)	(1.306)
<b>TOTALI</b>	<b>(13.136)</b>	<b>(41)</b>	<b>107.776</b>	<b>(40.218)</b>

L’analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per IRES ed IRAP per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di Euro):

	2015	2014
<b>IRES</b>		
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>254,5</b>	<b>(399,9)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*27,5%] [B]</b>	<b>70,0</b>	<b>(110,0)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>27,5%</b>	<b>27,5%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(71,1)</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>-2,3%</b>	<b>17,8%</b>

	31/12/2015		31/12/2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>70,0</b>	<b>27,5%</b>	<b>(110,0)</b>	<b>27,5%</b>
Valutazioni partecipazioni e crediti verso partecipate	1,0	0,38%	(1,9)	0,48%
Dividendi da controllate	(78,4)	-30,80%	0,0	0,00%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su tax asset perdite (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	38,4	-9,60%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su fiscalità differita (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	1,8	-0,45%
Imposte esercizi precedenti	0,2	0,08%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti	1,4	0,54%	0,6	-0,15%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(5,9)</b>	<b>-2,3%</b>	<b>(71,1)</b>	<b>17,8%</b>

Con riferimento all'anno 2013 il tax rate teorico è stato ipotizzato senza considerare l'addizionale del 6,5% (robin tax) in considerazione dell'imponibile negativo dell'esercizio e del venir meno della stessa per i prossimi esercizi.

	2015	2014
<b>IRAP</b>		
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(74,8)</b>	<b>(437,6)</b>
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE [solo nel 2014]</b>	<b>0,0</b>	<b>32,6</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATO (A)</b>	<b>(74,8)</b>	<b>(405,0)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*2,93% nel 2015; A*1,17% nel 2014] [B]</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(4,7)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>2,93%</b>	<b>1,17%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

	2015		2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(2,2)</b>	<b>2,93%</b>	<b>(4,7)</b>	<b>1,17%</b>
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP	2,2	-2,90%	4,7	-1,17%
<b>Imposte effettive</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,0%</b>

Con riferimento all'esercizio 2015 il tax rate teorico è stato calcolato con l'aliquota agevolata del 2,93%, aumentata rispetto alla precedente (1,17%) dalla Regione Autonoma Sardegna con Legge Regionale 5/2015.

## 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 società è stata oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi.

### 7.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Per le garanzie date e ricevute con parti correlate si rimanda al successivo punto 7.6 "Impegni".

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche		
	31/12/2015	31/12/2014				
<b>SARLUX Srl</b>						
Fornitura merce	153.144	2,10%	211.522	2,32%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto
Prestazioni di servizi	25.995	55,29%	25.857	43,23%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto
Acquisto di merce	(4.182)	0,07%	(17.723)	0,19%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di zolfo come da contratto
Compenso di lavorazione	(749.144)	80,18%	(241.522)	58,82%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Compenso di lavorazione
Prestazioni di servizi	(141)	0,02%	(495)	0,12%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Oneri finanziari	(2.600)	0,70%	0	0,00%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Dividendi	300.000	100,67%	0	0,00%	Proventi su partecipazioni	Dividendi
Proventi finanziari	0	0,00%	855	0,20%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	20.740	8,69%	36.219	9,08%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(76.169)	9,05%	(43.247)	2,84%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(10.071)	100,00%	(13.170)	100,00%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(45.706)	108,43%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	107.905	36,33%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	0	0,00%	51.124	60,63%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Finanziamento	(215.132)	45,81%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
<b>SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	356	0,76%	393	0,66%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	715	1,52%	880	1,47%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione			8.760	100,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Rivalutazione partecipazione
Proventi finanziari	25	0,01%	24	0,01%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Prestazioni di servizi	(222)	0,02%	(148)	0,04%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria
Crediti per forniture di beni e servizi	1.073	0,45%	1.323	0,33%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.101	10,31%	2.524	2,99%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(133)	0,03%	(373)	0,88%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(63)	0,01%	(100)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARDEOLICA S.R.L.</b>						
Prestazioni di servizi	285	0,61%	453	0,76%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Oneri finanziari	(714)	0,19%	(634)	0,16%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	285	0,12%	393	0,10%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(380)	0,04%	(326)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(44.986)	9,36%	(6.006)	14,25%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(799)	0,17%	(1.191)	2,83%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L.</b>						
Prestazioni di servizi	20	0,04%	36	0,06%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	89	0,02%	111	0,03%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	63	0,03%	119	0,03%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	4.504	42,19%	5.041	5,98%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	85	0,80%	110	0,13%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>DEPOSITO DI ARCOLA S.R.L.</b>						
Fornitura merce	53	0,00%	0	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni di servizi	253	0,54%	271	0,45%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	57	0,01%	24	0,01%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	(853)	0,01%	0	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni di servizi	(1.315)	0,14%	(1.855)	0,45%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(2.000)	-0,67%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Crediti per forniture di beni e servizi	244	0,10%	258	0,06%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	3.242	30,37%	1.711	2,03%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(281)	0,00%	(360)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	32	0,04%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(834)	0,17%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2015	31/12/2014		
<b>SARGAS Srl</b>				
Prestazioni di servizi	10 0,02%	0 0,00%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Crediti per forniture di beni e servizi	10 0,00%	0 0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>IMMOBILIARE ELLECI SpA</b>				
Affitti	(12) 0,00%	(9) 0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS SpA</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	0 0,00%	2 0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(643) 0,07%	(539) 0,13%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	0 0,00%	2 0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE SpA</b>				
Prestazioni di servizi	(26) 0,00%	(28) 0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>GIAN MARCO MORATTI SAp.A.</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	35 0,07%	42 0,07%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitto uffici	13 0,03%	0 0,00%	Altri proventi	Affitto immobile
Crediti per forniture di beni e servizi	35 0,01%	30 0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MASSIMO MORATTI SAp.A.</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	35 0,07%	42 0,07%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitto uffici	13 0,03%	0 0,00%	Altri proventi	Affitto immobile
Crediti per forniture di beni e servizi	35 0,01%	30 0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MANTA Srl</b>				
Prestazioni ns. dipendenti	42 0,09%	50 0,08%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(649) 0,07%	(747) 0,18%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	42 0,02%	50 0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(1) 0,00%	(116) 0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>DE SANTIS Srl</b>				
Prestazioni di servizi	0 0,00%	(1) 0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di catering
<b>CIGOGNOLA Srl</b>				
Prestazioni di servizi	(2) 0,00%	0 0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura omaggi
Debiti per forniture di beni e servizi	(2) 0,00%	0 0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARAS ENERGIA SA (Spagna).</b>				
Fornitura merce	183.987 2,53%	245.445 2,69%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	146 0,31%	134 0,22%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	136 0,29%	288 0,48%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controstallie
Proventi finanziari	816 0,20%	2.278 0,55%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	(66) 0,00%	(28.703) 0,31%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch
Oneri finanziari	0 0,00%	(854) 0,22%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	12.127 5,08%	16.893 4,23%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento		0 0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Finanziamento	16.500154,55%	63.000112,69%	Altre attività finanziarie	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	0 0,00%	(585) 0,04%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARINT SA (Lussemburgo)</b>				
Finanziamento	(170) 0,04%	(14.530) 2,44%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2015	31/12/2014		
<b>SARAS TRADING S.A. (Svizzera)</b>				
Prestazioni di servizi	341	0,73%	0 0,00% Altri proventi	Outsourcing di servizi
Crediti per forniture di beni e servizi	394	0,17%	0 0,00% Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>REASAR S.A. (Lussemburgo)</b>				
Oneri finanziari	(223)	0,06%	(225) 0,06% Oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(56)	0,01%	(53) 0,00% Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(12.000)	2,50%	(10.470) 1,76% Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate transazioni con il socio Rosneft JV Projects SA o con sue parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

Tra le parti correlate sono ricompresi sia gli Amministratori che i Sindaci i cui compensi sono esposti al punto 7.5.1 "Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategica".

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali	238.545	35.048	14,7%	398.893	55.317	13,9%
Altre attività correnti	10.676	116.027	1.086,8%	84.322	60.542	71,8%
Altre attività finanziarie	4.537	16.500	363,7%	55.904	63.000	112,7%
Passività finanziarie a breve termine	480.492	274.054	57,0%	595.707	78.276	13,1%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	897.790	76.390	8,5%	1.523.501	44.787	2,9%
Altre passività non correnti	10.071	10.071	100,0%	13.170	13.170	100,0%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	7.283.706	337.184	4,6%	9.132.308	456.967	5,0%
Altri proventi	47.019	28.395	60,4%	59.814	28.448	47,6%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.412.901	5.101	0,1%	9.182.550	46.426	0,5%
Prestazioni di servizi e costi diversi	934.333	752.154	80,5%	410.620	245.345	59,7%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	298.000	298.000	100,0%	8.760	8.760	100,0%
Proventi finanziari	400.193	987	0,2%	417.243	3.292	0,8%
Oneri finanziari	368.922	3.537	1,0%	388.337	1.713	0,4%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

Flussi con parti correlate	2015	2014
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	(2.000)	8.760
Dividendi da controllate	300.000	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	20.269	182.289
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	36.955	(8.358)
Variazione altre attività correnti	55.485	25.831
Variazione altre passività non correnti	(3.099)	(3.098)
Interessi incassati	930	3.268
Interessi pagati	(3.537)	1.713
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>405.003</b>	<b>210.405</b>
Dividendi incassati	300.000	0
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>300.000</b>	<b>0</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	200.778	8.854
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>200.778</b>	<b>8.854</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>905.781</b>	<b>219.259</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

Incidenza Flussi	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	25.851	405.003	1.566,7%	25.851	210.405	813,9%
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(57.772)	300.000	n.d.	(57.772)	0	n.d.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	124.828	200.778	160,8%	124.828	8.854	7,1%

### 7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'informativa sugli strumenti finanziari da fornire nei bilanci e nelle situazioni contabili infrannuali è definita principalmente, per quanto applicabile a Saras SpA, 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:

- 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);
- 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);
- tecniche di valutazione che prendono a riferimento input che non sono basati su dati di mercato osservabili (livello 3).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Ciò premesso, la seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al *fair value* dalla società al 31 dicembre 2015:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	14.490			1.104			14.490	1.104	15.594
SWAPS	20.484						20.484	0	20.484
OPTIONS	11.177						11.177	0	11.177
<b>Totale</b>	<b>46.150</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>46.150</b>	<b>1.104</b>	<b>47.254</b>

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale			
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2		
FUTURES	(13.893)			(257)			(13.893)	(257)	(14.150)	
SWAPS	(17.314)						(2.577)	(17.314)	(2.577)	(19.890)
OPTIONS	(11.787)						(11.787)	0	(11.787)	
<b>Totale</b>	<b>(42.993)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(257)</b>	<b>0</b>	<b>(2.044)</b>	<b>(42.993)</b>	<b>(2.834)</b>	<b>(45.827)</b>	

Per il 2014:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	77.639			14.472			77.639	14.472	92.111
SWAPS	15.964						15.964	0	15.964
OPTIONS	103.195						103.195	0	103.195
<b>Totale</b>	<b>196.798</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>196.798</b>	<b>14.472</b>	<b>211.270</b>

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale			
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2		
FUTURES	(38.379)						(38.379)	(1.572)	(39.951)	
SWAPS	(360)						(1.572)	(360)	0	(360)
OPTIONS	(131.012)						(131.012)	0	(131.012)	
<b>Totale</b>	<b>(169.751)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(169.751)</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(171.323)</b>	

Il criterio della società 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.

Ai sensi del punto c) del paragrafo 93, si precisa che nel periodo non sono state effettuate riclassifiche tra le varie gerarchie di FV.

## Tecniche di valutazione

Come si evince anche dalla tabella del paragrafo precedente, gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono rappresentati sostanzialmente dai derivati stipulati 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 della società 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.

Saras SpA non detiene attività o passività finanziarie classificabili, ai sensi dell'Ifrs 13, come misurate al *fair value* di livello 3.

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*.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), dei contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

### 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono alla Società di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 ed alcune informazioni di dettaglio laddove la Società abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria di Saras SpA al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014, con dettaglio degli strumenti finanziari:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELATORI  
AI BILANCI  
2015

31/12/2015

## Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39

	Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2015
	Designate al <i>fair value</i> per negoziazione	Possedute al <i>fair value</i>					
<b>ATTIVITÀ</b>							
<i>Attività finanziarie correnti</i>							
Disponibilità liquide ed equivalenti	0	47.254	0	1.260.597	0	0	467.257 1.775.108
Altre attività finanziarie		47.254		142.634			189.888
<i>Strumenti derivati (FV e realizzati)</i>		47.254		17.450			
<i>Finanziamenti a terzi</i>				1.303			
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				123.881			
<i>Crediti commerciali</i>				238.545			238.545
<i>Crediti verso clienti</i>				202.647			
<i>Crediti commerciali verso società del Gruppo</i>				35.898			
Rimanenze						440.663	440.663
Attività per imposte correnti						20.367	20.367
Altre attività				110.671		6.227	116.898
<i>Altri crediti</i>				110.671		6.227	
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.537</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>805.884 810.916</b>
Immobili, impianti e macchinari						3.916	3.916
Attività immateriali						1.672	1.672
Partecipazioni al costo						716.041	716.041
Altre partecipazioni				495			495
Attività per imposte anticipate						84.255	84.255
Altre attività finanziarie				4.537			4.537
<i>Finanziamenti a controllate</i>				0			
<i>Altri crediti</i>				4.537			
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>47.254</b>	<b>0</b>	<b>1.265.134</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>1.273.141 2.586.024</b>
<b>PASSIVITÀ</b>							
Passività correnti	0	44.761	0	0	0	1.367.240	75.726 1.487.727
Passività finanziarie a breve termine		44.761				435.731	480.492
<i>Prestiti obbligazionari</i>						0	
<i>Finanziamenti bancari</i>						49.000	
<i>Anticipi c/c</i>						1.848	
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo</i>						349.391	
<i>Strumenti derivati</i>		44.761					
<i>Altri debiti finanziari</i>						35.492	
<i>Debiti commerciali e altri debiti</i>						897.790	897.790
Passività per imposte correnti							75.726 75.726
Altre passività						33.719	33.719
<i>Altri debiti</i>						33.719	
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>595.920</b>	<b>14.476 610.396</b>
Passività finanziarie a lungo termine						585.849	585.849
<i>Finanziamenti bancari</i>						411.842	
<i>Prestiti obbligazionari</i>						174.007	
Fondi per rischi						11.488	11.488
Fondi per benefici ai dipendenti						2.988	2.988
Altre passività						10.071	10.071
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>44.761</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.963.160</b>	<b>90.202 2.098.123</b>

31/12/2014

## Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39

	Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2014	
	Designate al <i>fair value</i> per negoziazione							
<b>ATTIVITÀ</b>								
Attività finanziarie correnti	0	211.270	0	1.026.617	0	0	554.379	1.792.266
Disponibilità liquide ed equivalenti				511.265				511.265
Altre attività finanziarie		211.270		109.314				320.584
Strumenti derivati (FV e realizzati)		211.270		37.152				
Finanziamenti a terzi				1.474				
Crediti finanziari verso società del Gruppo				70.688				
Crediti commerciali				398.893				398.893
Crediti verso clienti				343.406				
Crediti commerciali verso società del Gruppo				55.487				
Rimanenze						509.017	509.017	
Attività per imposte correnti						38.873	38.873	
Altre attività				7.145		6.489	13.634	
Altri crediti				7.145		6.489		
Attività non correnti	0	0	0	55.904	495	0	921.141	977.540
Immobili, impianti e macchinari						5.793	5.793	
Attività immateriali						19.436	19.436	
Partecipazioni al costo						727.652	727.652	
Altre partecipazioni					495		495	
Attività per imposte anticipate						168.260	168.260	
Altre attività finanziarie				55.904			55.904	
Finanziamenti a controllate				51.000				
Altri crediti				4.904				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>211.270</b>	<b>0</b>	<b>1.082.521</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>1.475.520</b>	<b>2.769.806</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
Passività correnti	0	171.323	0	0	0	1.990.038	93.187	2.254.548
Passività finanziarie a breve termine		171.323				394.499		565.822
Prestiti obbligazionari						249.723		
Finanziamenti bancari						28.900		
Anticipi c/c						57.309		
Debiti finanziari v/società del Gruppo						31.006		
Strumenti derivati		171.323						
Altri debiti finanziari						27.561		
Debiti commerciali e altri debiti						1.523.501	1.523.501	
Passività per imposte correnti						93.187	93.187	
Altre passività						72.038	72.038	
Altri debiti						72.038		
Passività non correnti	0	0	0	0	0	269.824	6.911	276.735
Passività finanziarie a lungo termine						256.654		256.654
Finanziamenti bancari						82.926		
Prestiti obbligazionari						173.728		
Fondi per rischi						3.918	3.918	
Fondi per benefici ai dipendenti						2.993	2.993	
Altre passività						13.170	13.170	
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>171.323</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.259.862</b>	<b>100.098</b>	<b>2.531.283</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS06  
MILESTONES08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/201589  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA165  
PROSPECTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Società, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *commodities*, su tassi di interesse e su cambi, stipulati al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del business in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi (*futures*, *opzioni* e *swaps*), per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi e per fronteggiare il rischio di cambio sulle posizioni aperte in valuta.

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e non quotate in un mercato attivo: il valore iscritto a bilancio approssima il *fair value*.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività della Società di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per la Società a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie da quelle valutate al costo ammortizzato a quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie, ad eccezione dei crediti commerciali oggetto di cessioni pro-soluto. L'analisi delle condizioni contrattuali ha confermato la possibilità di effettuare l'eliminazione contabile dei crediti in oggetto.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

### 7.3.2 Informativa di conto economico complessivo

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di conto economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, la Società ha optato per la seconda alternativa. Si riportano dunque i dettagli di conto economico comparati per l'esercizio in corso e quello precedente:

2015		Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:							
		Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro	Bilancio al 2015
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione								
Ricavi della gestione caratteristica								7.283.706	7.283.706
Altri proventi								47.019	47.019
<b>Totale ricavi</b>							<b>0</b>	<b>7.330.725</b>	<b>7.330.725</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo							(6.412.901)	(6.412.901)	
Prestazioni di servizi e costi diversi							(934.333)	(934.333)	
Costo del lavoro							(36.743)	(36.743)	
Ammortamenti							(21.516)	(21.516)	
<b>Totale costi</b>							<b>0</b>	<b>(7.405.493)</b>	<b>(7.405.493)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(74.768)</b>	<b>(74.768)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni							298.000	298.000	
Altri proventi (oneri) finanziari netti							31.271	31.271	
da <i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>									
- <i>di cui:</i>									
<i>Differenziali realizzati</i>									
Variazione di FV									
da <i>Interessi su c/c</i>				563			563		
da <i>Finanziamenti concessi a società del Gruppo</i>				6.995			6.995		
da <i>Strumenti derivati</i>		131.368					131.368		
- <i>di cui:</i>									
<i>Differenziali realizzati</i>		127.303							
Variazione di FV		4.065							
da <i>Altre attività finanziarie</i>			283				283		
da <i>Interessi su finanziamenti bancari</i>				(35.479)	(35.479)			0	
da <i>Interessi su finanziamenti da società del Gruppo</i>				(9.589)	(9.589)				
da <i>Altri crediti/debiti</i>			(62.870)				(62.870)		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>131.368</b>	<b>0</b>	<b>(55.029)</b>	<b>0</b>	<b>(45.068)</b>	<b>31.271</b>	<b>223.232</b>	<b>254.503</b>
Imposte sul reddito								(5.872)	
<b>Risultato netto</b>								<b>260.375</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:								Bilancio al	
		Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti per la vendita	Disponibili	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altri	Bilancio al 2014
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione								
Ricavi della gestione caratteristica								9.132.308	9.132.308
Altri proventi								59.814	59.814
<b>Totale ricavi</b>								<b>0</b>	<b>9.192.122</b>
								<b>9.192.122</b>	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo								(9.182.550)	(9.182.550)
Prestazioni di servizi e costi diversi								(410.620)	(410.620)
Costo del lavoro								(32.612)	(32.612)
Ammortamenti								(3.952)	(3.952)
<b>Totale costi</b>								<b>0</b>	<b>(9.629.734)</b>
								<b>(9.629.734)</b>	
<b>Risultato operativo</b>		0	0	0	0	0	0	(437.612)	(437.612)
								<b>(437.612)</b>	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								8.760	8.760
Altri proventi (oneri) finanziari netti								28.906	28.906
da Titoli detenuti con finalità di trading									
- di cui:									
Differenziali realizzati									
Variazione di FV									
da Interessi su c/c								384	384
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo								3.187	3.187
da Strumenti derivati								119.309	119.309
- di cui:									
Differenziali realizzati								78.274	
Variazione di FV								41.035	
da Altre attività finanziarie								358	358
da Interessi su finanziamenti bancari								(36.698)	(36.698)
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo								(859)	(859)
da Altri crediti/debiti								(56.775)	(56.775)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		0	<b>119.309</b>	0	<b>(52.846)</b>	0	<b>(37.557)</b>	<b>28.906</b>	<b>(428.852)</b>
								<b>(399.946)</b>	
Imposte sul reddito								(71.073)	
<b>Risultato netto</b>								<b>(471.019)</b>	
								<b>(471.019)</b>	

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 131.368 migliaia di Euro (proventi netti per 119.309 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), essenzialmente costituiti dai differenziali realizzati e dalla variazione di *fair value* degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato oneri per 55.029 migliaia di Euro (45.044 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambi non realizzate sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato una perdita pari a 45.068 migliaia di Euro (45.359 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di oneri finanziari su finanziamenti.

### 7.3.3 Informazioni integrative

#### 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni di copertura

Come in precedenza indicato, la Società stipula contratti derivati su *commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, nonché sui tassi d'interesse per mitigare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2015 i contratti derivati in essere erano rappresentati essenzialmente da:

- *futures*, opzioni e *swaps* su prodotti petroliferi, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione;
- *Interest Rate Swaps* su tassi d'interesse;
- *Forwards* su cambio Euro/Dollaro USA.

Tali strumenti sono iscritti al *fair value*: le variazioni dello stesso, così come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *commodities* e su cambi alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro i primi mesi del 2016, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.3.3.2 Fair value

Le attività e passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti derivati, sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di attività e passività finanziarie che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2015.

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

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione di *futures* su cambi e *commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

### 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui la Società è esposta sono:

- a. rischio di credito, ovvero il rischio che la Società subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da essa detenuta sia inadempiente;
- b. rischio di liquidità, ovvero il rischio che la Società non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- c. rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui la Società opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra riportati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione nell'apposita sezione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### 7.3.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38 sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore				
	Totali	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto	0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg	Totali	Determinate nell'esercizio	Progressive
<b>Attività correnti</b>	<b>1.775.108</b>	<b>1.307.851</b>	<b>1.307.851</b>		<b>1.269.243</b>	<b>10.720</b>	<b>2.022</b>	<b>1.433</b>	<b>24.433</b>	<b>1.307.851</b>	<b>1.531</b>	<b>(1.912)</b>	
Disponibilità liquide ed equivalenti	768.747	768.747	768.747		768.747						768.747		
Altre attività finanziarie negoziabili	189.888	189.888	189.888		189.888						189.888	1.531	3.241
Crediti commerciali verso terzi	243.698	238.545	238.545	192.910	199.937	10.720	2.022	1.433	24.433	238.545			
Fondo svalutazione crediti	(5.153)												(5.153)
Rimanenze	440.663												
Attività per imposte correnti	20.367												
Altre attività	116.898	110.671	110.671		110.671						110.671		
<b>Attività non correnti</b>	<b>810.916</b>	<b>5.032</b>	<b>5.032</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Immobili, impianti e macchinari	3.916												
Attività immateriali	1.672												
Partecipazioni al costo	716.041												
Altre partecipazioni	495	495	495										
Attività per imposte anticipate	84.255												
Altre attività finanziarie	4.537	4.537	4.537								0		
<b>Totale attività</b>	<b>2.586.024</b>	<b>1.312.883</b>	<b>1.312.883</b>		<b>1.269.243</b>	<b>10.720</b>	<b>2.022</b>	<b>1.433</b>	<b>24.433</b>	<b>1.307.851</b>			

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore				
	Totali	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto	0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg	Totali	Determinate nell'esercizio	Progressive
<b>Attività correnti</b>	<b>1.792.266</b>	<b>1.237.887</b>	<b>1.237.887</b>		<b>1.207.861</b>	<b>16.099</b>	<b>306</b>	<b>0</b>	<b>13.622</b>	<b>1.237.887</b>	<b>(1.710)</b>	<b>(3.947)</b>	
Disponibilità liquide ed equivalenti	511.265	511.265	511.265		511.265						511.265		
Altre attività finanziarie negoziabili	320.584	320.584	320.584		320.584						320.584	(1.710)	1.710
Crediti commerciali verso terzi	404.550	398.893	398.893	192.910	368.867	16.099	306		13.622	398.893			
Fondo svalutazione crediti	(5.657)												(5.657)
Rimanenze	509.017												
Attività per imposte correnti	38.873												
Altre attività	13.634	7.145	7.145		7.145						7.145		
<b>Attività non correnti</b>	<b>977.540</b>	<b>56.399</b>	<b>56.399</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.793												
Attività immateriali	19.436												
Partecipazioni al costo	727.652												
Altre partecipazioni	495	495	495										
Attività per imposte anticipate	168.260												
Altre attività finanziarie	55.904	55.904	55.904								0		
<b>Totale attività</b>	<b>2.769.806</b>	<b>1.294.286</b>	<b>1.294.286</b>		<b>1.207.861</b>	<b>16.099</b>	<b>306</b>	<b>0</b>	<b>13.622</b>	<b>1.237.887</b>			

Le garanzie sui crediti sono rappresentate da lettere di credito in possesso della Società per la fornitura ad alcuni clienti, nonché da fidejussioni ottenute da clienti e assicurazioni del credito.

### 7.3.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti moderato. Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7				
	Totali	di cui:	Valore nominale	Garanzie	2016	2017	2018	2019	2020
<b>PASSIVITÀ</b>									
<b>Passività correnti</b>	<b>1.487.727</b>	<b>1.412.001</b>	<b>1.412.001</b>		<b>0 1.427.660</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	480.492	480.492							
<i>Finanziamenti bancari</i>	49.000	49.000			49.000				
Anticipi c/c	1.848	1.848			1.848				
Debiti finanziari v/società del Gruppo	349.391	349.391			349.391				
Quota interessi (tasso medio consuntivo = 4,29%)					17.170				
Strumenti derivati	44.761	44.761			43.250				
Altri debiti finanziari	35.492	35.492			35.492				
Debiti commerciali e altri debiti	897.790	897.790	897.790		897.790				
Passività per imposte correnti	75.726								
Altre passività	33.719	33.719	33.719		33.719				
<b>Passività non corrente</b>	<b>610.396</b>	<b>595.920</b>	<b>269.221</b>	<b>0</b>	<b>68.460</b>	<b>42.934</b>	<b>13.720</b>	<b>182.977</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	585.849	585.849	259.150						
<i>Finanziamenti bancari</i>	411.842	84.150	56.100		28.050				
Prestiti obbligazionari	174.007	175.000						175.000	
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso = 4,29%)			3.610		1.164				
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5%)			8.750		8.750	8.750		4.747	
Fondi per rischi	11.488								
Fondi per benefici ai dipendenti	2.988								
Altre passività	10.071	10.071	10.071		4.970	4.970	3.230		
<b>Totale passività</b>	<b>2.098.123</b>	<b>2.007.921</b>	<b>1.681.222</b>	<b>0</b>	<b>1.496.120</b>	<b>42.934</b>	<b>13.720</b>	<b>182.977</b>	<b>0</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2015	2016	2017	2018	2019	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>2.254.470</b>	<b>2.161.283</b>	<b>2.161.560</b>	<b>0</b>	<b>2.176.886</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	595.629	595.629								
Prestiti obbligazionari		249.723	250.000		250.000					
Quota interessi (tasso medio consuntivo = 5,583%)					6.979					
Finanziamenti bancari		28.900	28.900		28.900					
Anticipi c/c		57.309	57.309		57.309					
Debiti finanziari v/società del Gruppo		78.111	78.111		78.111					
Quota interessi (tasso medio consuntivo = 4,15%)					8.347					
Strumenti derivati		171.323	171.323		171.323					
Altri debiti finanziari		10.263	10.263		10.263					
Debiti commerciali e altri debiti	1.523.501	1.523.501	1.523.501		1.523.501					
Passività per imposte correnti	93.187									
Altre passività	42.153	42.153	42.153		42.153					
<b>Passività non correnti</b>	<b>276.735</b>	<b>269.824</b>	<b>272.320</b>	<b>0</b>	<b>8.750</b>	<b>73.312</b>	<b>42.934</b>	<b>11.980</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	256.654	256.654	259.150							
Finanziamenti bancari		82.926	84.150		56.100	28.050				
Prestiti obbligazionari		173.728	175.000						175.000	
Quota interessi finanziamenti a m/l termine (tasso = 4,15%)					3.492	1.164				
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5%)					8.750	8.750	8.750	8.750	4.747	
Fondi per rischi	3.918									
Fondi per benefici ai dipendenti	2.993									
Altre passività	13.170	13.170	13.170		4.970	4.970	3.230			
<b>Totale passività</b>	<b>2.531.205</b>	<b>2.431.107</b>	<b>2.433.880</b>	<b>0</b>	<b>2.185.636</b>	<b>73.312</b>	<b>42.934</b>	<b>11.980</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati iscritti in bilancio si riferisce essenzialmente a posizioni correnti.

Si precisa che gli strumenti derivati di copertura compresi nelle passività finanziarie correnti accolgono *Interest Rate Swaps* relativi al finanziamento della Società: i flussi nominali futuri degli interessi su tale finanziamento sono già compresi nella “quota di interessi finanziamento a m/l termine” indicati nella sezione “Passività non correnti” della tabella.

#### 7.3.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui la Società è esposta attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- al tasso d’interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che la Società corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell’IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale la Società è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del grezzo) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

## Cambio Euro/Dollaro USA

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, la Società, alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 10% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

2015

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(635.938)	1,0887	(506.774)		
Effetto su risultato ante-imposte				(56.308)	46.070
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(39.174)	32.051

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(1.116.404)	1,2141	(919.532)		
Effetto su risultato ante-imposte				(102.170)	83.594
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(74.073)	60.606

Per mitigare gli effetti della sensitività al tasso di cambio Euro/Dollaro, la Società pone inoltre in essere contratti *forward* su cambio il cui *fair value* è iscritto in bilancio alla data di chiusura di bilancio: tale *fair value* è inevitabilmente condizionato dal tasso di cambio sottostante ed è stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 10%. in base all'andamento di quest'anno del cambio, considerare una variazione di tale tipo porta a risultati riferibili ad un intervallo di confidenza del 99, 55%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015

Derivati su:			Variazione parametro di riferimento		
		Fair value al 31/12/2015	-10%	+10%	
Cambi		847	28.659	(23.450)	
		847	28.659	(23.450)	
Effetto su risultato ante-imposte			28.659	(23.450)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			20.778	(17.001)	

2014

Derivati su:			Variazione parametro di riferimento		
		Fair value al 31/12/2014	-10%	+10%	
Cambi		14.472	109.370	(62.815)	
		14.472	109.370	(62.815)	
Effetto su risultato ante-imposte			109.370	(62.815)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			79.293	(45.541)	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Tasso d'interesse

Con riferimento ai tassi d'interesse, la Società è esposta sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor.

La simulazione di impatto sul risultato netto e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps considerando unicamente la quota di finanziamenti con tasso variabile.

2015

TASSI D'INTERESSE VARIABILI		Variazione parametro di riferimento		
	Tasso medio annuo d'interesse 2015	Interessi passivi annuali	-50bps	+50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,29%	(35.309)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>4.115</b>	<b>(4.115)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.984</b>	<b>(2.984)</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014

TASSI D'INTERESSE VARIABILI		Variazione parametro di riferimento		
	Tasso medio annuo d'interesse 2014	Interessi passivi annuali	-25bps	+25bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	5,08%	(36.698)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>3.612</b>	<b>(3.612)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.619</b>	<b>(2.619)</b>

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Società è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps, ritenuta congrua considerando le probabili fluttuazioni dei tassi (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015

Derivati su:		Fair value al 31/12/2015	Variazione parametro di riferimento	
			-25bps	+25bps
Fair value di Interest rate swaps		(1.572)	(812)	(634)
		(1.572)	(812)	(634)
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>(812)</b>	<b>(634)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>(589)</b>	<b>(460)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2014 è la seguente:

2014

Derivati su:		Fair value al 31/12/2014	Variazione parametro di riferimento	
			-25bps	+25bps
Fair value di Interest rate swaps		(1.572)	(338)	337
		(1.572)	(338)	337
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>(338)</b>	<b>337</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>(245)</b>	<b>244</b>

## Prezzi di grezzi e prodotti petroliferi

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2015 di futures, swaps e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione (comparativi) sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015		Variazione parametro di riferimento	
<b>Derivati su:</b>	<i>Fair value</i> al 31/12/2015	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	3.158	11.839	(11.839)
	<b>3.158</b>	<b>11.839</b>	<b>(11.839)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2014 è la seguente:

2014		Variazione parametro di riferimento	
<b>Derivati su:</b>	<i>Fair value</i> al 31/12/2014	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	27.047	50.020	(50.020)
	<b>27.047</b>	<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione della società ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative in termini di controparti, aree geografiche e di mercato mentre per l'esposizione in dollari il rischio di concentrazione è mitigato dalle politiche di copertura attuate.

## 7.4 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	2015	2014
Dirigenti	33	33
Impiegati	217	211
Intermedi	0	0
Operai	0	0
<b>Totale</b>	<b>250</b>	<b>244</b>

Il numero dei dipendenti è passato da 244 unità alla fine del 2014 a 250 al 31 dicembre 2015.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Le seguenti tabelle forniscono le informazioni relative ai compensi ed alle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategiche; i dirigenti con responsabilità strategiche sono identificati nel *Chief Financial Officer*.

### 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)	(4)
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
<b>Consiglio di amministrazione</b>							
Gian Marco Moratti	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	1.536.000		(*)
Massimo Moratti	Amministratore Delegato	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	1.536.000		
Angelo Moratti	Vice Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	236.000	-	-
Dario Scaffardi	Vice Presidente Esecutivo Direttore Generale	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000	-	1.412.575
Gabriele Moratti	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000	-	-
Angelo Mario Moratti	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000	-	204.420
Gabriele Previati	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		
Gilberto Callera	Consigliere Indipendente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		
Adriana Cerretelli	Consigliere Indipendente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		
Harvie-Watt Isabelle	Consigliere Indipendente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		
Fidanza Laura	Consigliere Indipendente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		
Igor Ivanovich Sechin	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		
(*) competenze di lavoro subordinato							
<b>Collegio sindacale</b>							
Giancarla Branda	Presidente	30/12/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-		-
Vasapolli Andrea	Presidente	28/04/15	30/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	43.301		
Superti Furga Ferdinando	Presidente	01/01/15	28/04/15	Approv. Bil. D'esercizio 2014	20.800		31.200
Di Martino Michele	Sindaco Effettivo	01/01/15	28/04/15	Approv. Bil. D'esercizio 2014	16.471		20.000
Simonelli Paola	Sindaco Effettivo	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	27.733		-
Giovanni Luigi Camera	Sindaco Effettivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	41.600		73.040
Giancarla Branda	Sindaco Supplente	28/04/15	30/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-		
Pinuccia Mazza	Sindaco Supplente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-		-
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo							
<b>Organismo di vigilanza</b>							
Gabriele Previati	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	45.000		30.000
Giovanni Luigi Camera	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	26.000		29.120
Simona Berri	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-		93.750
Ferruccio Bellelli	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-		119.016
(***) Inclusi Compensi Da Altre Società Del Gruppo							
<b>Comitato Controllo e Rischi</b>							
Gilberto Callera	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	21.000		
Adriana Cerretelli	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000		
Harvie-Watt Isabelle	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000		
Fidanza Laura	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000		
Gabriele Previati	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000		
<b>Comitato per la Remunerazione</b>							
Gilberto Callera	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	21.000		
Fidanza Laura	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000		
Gabriele Previati	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000		
Giancarlo Cerutti	Membro	01/01/15	28/04/15	Approv. bil. D'esercizio 2014	4.603		
<b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>							
					3.193.500	678.794	

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 338 migliaia di Euro.

### 7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome e nome	Carica	Società	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
<b>Partecipata</b>						
Gian Marco Moratti	Presidente	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Massimo Moratti	Amministratore Delegato	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Angelo Moratti	Vice Presidente	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Angelomario Moratti	Amministratore	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Gabriele Moratti	Amministratore	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Gilberto Callera	Amministratore	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Igor Sechin	Amministratore	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Adriana Cerretelli	Amministratore	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Gabriele Previati	Amministratore	SARAS S.p.A.	12.164	-	-	12.164
Laura Fidanza	Amministratore	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Isabelle Harvie-Watt	Amministratore	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Dario Scaffardi	Vice Pres.Esec. e Dir.Gen	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Giancarla Branda	Pres. Collegio Sindacale	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Giovanni Camera	Sindaco Effettivo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Paola Simonelli	Sindaco Effettivo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Pinuccia Mazza	Sindaco supplente	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategica		SARAS S.p.A.	-	-	-	-

### 7.6 Impegni

Al 31 dicembre 2015 e 2014 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fideiussioni il cui valore al 31 dicembre 2015 ammonta ad un totale di 232.653 migliaia di Euro, principalmente a favore di società controllate e di enti quali Agenzie delle Dogane e Ministero della Difesa.

### 7.7 Altro

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 8. Varie

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

Ai sensi dell'art 2428 del Codice Civile si precisa che le sedi secondarie della società sono:  
Direzione Generale e Amministrativa - Milano

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2013 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

---

### INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART 149 - DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza 2015 (migliaia di Euro)
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young	Saras SpA	345
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	16
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	7
<b>Totale</b>			<b>368</b>

## 9. Pubblicazione del Bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 14 marzo 2016 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntivamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti







# Relazioni ai Bilanci 2015



# Attestazione del dirigente preposto Gruppo Saras



Saras SpA

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

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato, Dario Scaffardi, Vice Presidente Esecutivo e Franco Balsamo, 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 consolidato, nel corso del periodo 1° gennaio 2015 – 31 dicembre 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

- 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;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.



Saras SpA

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti. 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, 14 marzo 2016

Firma organi amministrativi delegati



(Dott. Gian Marco Moratti)

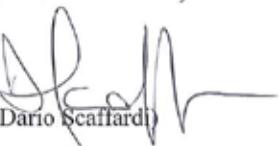
Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari



(Dott. Franco Balsamo)



(Dott. Massimo Moratti)



(Ing. Dario Scaffardi)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

**RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015**

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato



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

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

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDEPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti della  
Saras S.p.A.

### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Saras, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dalla movimentazione del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma  
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 - numero R.E.A. 250904  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Legali 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

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Building a better  
working world

### Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Saras al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### Altri Aspetti

Il bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso un giudizio senza modifica in data 3 aprile 2015.

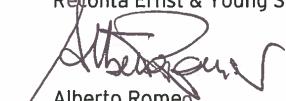
### Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Saras S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo Saras al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Saras al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Alberto Romeo  
(Socio)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

**RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015**

# Attestazione del dirigente preposto Saras SpA



Saras SpA

## **Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato, Dario Scaffardi, Vice Presidente Esecutivo e Franco Balsamo, 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 d'esercizio, nel corso del periodo 1° gennaio 2015 – 31 dicembre 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

### 2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015:

- 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
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.



Saras SpA

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

**RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015**

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, 14 marzo 2016

Firma organi amministrativi delegati

(Dott. Gian Marco Moratti)

(Dott. Massimo Moratti)

(Ing. Dario Scalfardi)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Franco Balsamo)

# Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato di Saras SpA

SARAS S.p.A.

Sede in S.S. Sulcitana 195 km. 19° - Sarroch (CA)

Capitale Sociale Euro 54.629.666,67 i.v.

## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.Lgs. 58/1998.

*Signori Azionisti,*

la presente relazione è stata redatta dal Collegio Sindacale della Società nominato per tre esercizi dall'Assemblea degli azionisti, tenutasi il 28 aprile 2015, nella composizione che prevedeva nella funzione di Presidente il Dott. Andrea Vasapolli ed in quella di Sindaci effettivi il Dott. Giovanni Luigi Camera e la Dott.ssa Paola Simonelli. Il Dott. Andrea Vasapolli ha rassegnato le dimissioni a far data dal 30 dicembre 2015 ed è stato sostituito dal Sindaco supplente, Avv. Giancarla Branda, eletto nella medesima lista di minoranza.

Per quanto attiene l'attività svolta dal precedente Collegio, la relazione si basa sulle risultanze documentali.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Collegio ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, seguendo le raccomandazioni espresse nei principi di comportamento del Collegio Sindacale redatti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Sulle attività svolte nel corso dell'esercizio, tenuto conto delle indicazioni fornite dalla Consob con comunicazione del 6 aprile 2001 - DEM/1025564, modificata ed integrata con comunicazione del 4 aprile 2003 – DEM/3021582 e successivamente con comunicazione del 7 aprile 2006 – DEM/6031329, il Collegio riferisce:

- a) di aver vigilato sull'osservanza delle legge, delle normative principali e secondarie e dello statuto;
- b) di aver ottenuto dagli Amministratori, con la periodicità prevista dall'art. 150 del D.Lgs.58/1998 e con le modalità previste dallo Statuto all'art. 22, informazioni sul



- generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio, e di poter ragionevolmente affermare, sulla base delle informazioni rese disponibili, che le delibere assunte e le azioni intraprese sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le informazioni suddette sono esaurientemente rappresentate nella Relazione sulle Gestione alla quale si rinvia;
- c) di non aver rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con altre parti correlate. Al riguardo, nella Nota integrativa gli Amministratori evidenziano ed illustrano, in maniera analitica, l'esistenza di numerosi rapporti di interscambio di beni e servizi nonché rapporti di carattere finanziario con società controllate e con altre parti correlate, esplicitandone gli effetti economici, precisando che gli stessi sono stati regolati alle condizioni che si sarebbero applicate fra parti non correlate per operazioni della stessa natura e rappresentando la relativa rispondenza all'interesse della Società. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2015, la Società non ha acquistato né venduto azioni proprie sul Mercato Telematico Azionario Italiano, ancorché l'Assemblea degli Azionisti, in data 28 aprile 2015, avesse autorizzato un programma di acquisto di azioni ordinarie di Saras S.p.A. ai sensi degli articoli 2357 del codice civile e 132 del D.lgs. 58/1998, da effettuarsi entro il termine di dodici mesi a decorrere dal 28 ottobre 2015;
  - d) di aver valutato positivamente la conformità della Procedura in materia di operazioni con Parti correlate, approvata con delibera del 23 gennaio 2007 e modificata nella versione vigente con delibera del 19 marzo 2014, ai principi contenuti nel Regolamento Consob, adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e sue successive modifiche, e nel Codice di Autodisciplina;
  - e) di aver acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, attraverso incontri con i responsabili della funzione amministrativa e con la società di revisione, ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e di non avere osservazioni da segnalare al riguardo;

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

- f) di aver acquisito conoscenza e vigilato, per le società controllate, sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. 58/1998, tramite:
- ✓ l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali;
  - ✓ incontri e scambi di informazioni con i Presidenti dei Collegi sindacali;
  - ✓ incontri con la Società di revisione legale,
- e di non avere osservazioni i da segnalare al riguardo;
- g) di aver valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante:
- ✓ l'esame della relazione del Dirigente Preposto al controllo interno sul sistema di Controllo interno della Società;
  - ✓ l'esame delle relazioni dell'Internal Audit e dell'informativa resa sugli esiti della attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive di volta in volta individuate;
  - ✓ l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni;
  - ✓ l'esame dei documenti aziendali;
  - ✓ l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di revisione;
  - ✓ lo scambio di informazioni con gli organi di controllo delle controllate ex art. 151, commi 1 e 2 , del D.Lgs. 58/1958,
- e di non avere osservazioni da segnalare al riguardo;
- h) di aver preso visione e aver ottenuto informazioni sulle attività di carattere procedurale ed organizzativo poste in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni e modifiche, di aver ricevuto dall'Organismo di Vigilanza i verbali delle relative riunioni svolte nel corso dell'esercizio 2015 e di aver avuto dallo stesso assicurazione in merito all'assenza di fatti o situazioni da segnalare nelle presenti relazione;



- i) di aver vigilato, ai sensi dell'art. 149, comma 1, lettera c-bis, del D.lgs. 58/1998, sulle modalità di concreta attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la Corporate Governance, cui la Società ha dichiarato di aderire con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2006; di aver verificato la corretta applicazione dei criteri di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei Consiglieri; nonché il rispetto dei criteri di indipendenza da parte dei singoli componenti del Collegio sindacale, come previsto dall'art. 3, C.5 del Codice appena richiamato;
- j) di aver appreso dagli Amministratori, ricevendone conferma dalla Società Reconta Ernst & Young S.p.A., alla quale l'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2015, su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito l'incarico di revisione contabile, che alla stessa non sono stati conferiti altri incarichi, oltre a quello di revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, per gli esercizi 2015-2023, ed a quello di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo;
- k) di aver rilasciato, nel corso dell'esercizio 2015, i seguenti pareri favorevoli:
- ✓ sulla remunerazione attribuita al Presidente, al Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Delegato con delibera del CdA del 14 maggio 2015, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;
  - ✓ sulla remunerazione annua degli Amministratori componenti del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per le Remunerazioni e le Nomine, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;
  - ✓ sulla remunerazione del Presidente dell'Organismo di Vigilanza di cui al D.lgs. 231/2001;
  - ✓ sulla nomina del Dirigente Preposto alla redazione di documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del D.lgs. 58/1998 e dell'art. 29 dello Statuto;
  - ✓ sull'esistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori indipendenti;
- l) di non aver ricevuto denunce ai sensi dell'art. 2408 del codice civile ed esposti;

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

- m) di aver ricevuto analitica informativa in merito agli *impairment test* eseguiti a conferma dei valori di alcune immobilizzazioni di importo rilevante iscritte nei bilanci delle società controllate;
- n) di aver ricevuto analitica informativa in merito alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere, anche per il tramite di società controllate. Di tali operazioni, esaminate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione, si menzionano per rilevanza le seguenti:
- ✓ sottoscrizione, in data 6 marzo 2015, di un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo di 150 milioni di euro, con scadenza finale al 6 marzo 2019;
  - ✓ costituzione, in data 4 settembre 2015, di una società denominata "Saras Trading SA", con sede a Ginevra ed avente ad oggetto l'attività di acquisto di greggio e di altre materie prime e di vendita dei prodotti raffinati;
  - ✓ sottoscrizione, in data 10 dicembre 2015, di un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo di 265 milioni di euro, con scadenza finale al 10 dicembre 2020;
- o) di aver tenuto riunioni, ai sensi dell'art. 150, comma 3, del D.Lgs.58/1998, con esponenti della Società incaricata della revisione legale, dalle quali non sono emersi fatti o criticità degni di menzione nella presente relazione;
- p) di aver ricevuto nei termini previsti dall'art. 2429 del codice civile il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, redatto secondo i principi contabili internazionali, nonché la relazione sulla gestione;
- q) di aver ricevuto, in data odierna, dalla Società di revisione legale le relazioni ai sensi del D. Lgs. 39/2010 rispettivamente per il bilancio di esercizio e per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Da tali relazioni non emergono rilievi né richiami di informativa.

Per lo svolgimento dell'attività di vigilanza sopra descritta, nel corso dell'esercizio 2015, il Collegio si è riunito 17 volte (quello in carica si è riunito 8 volte); ha assistito ad una Assemblea, a 8 riunioni del Consiglio di Amministrazione (quello in carica ha assistito a 6 riunioni); nonché a 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine (quello



in carica ha assistito ad una riunione) ed a 5 riunioni del Comitato Controllo rischi (quello in carica ha assistito a 3 riunioni).

Gli elementi di conoscenza necessari per lo svolgimento dell'attività di competenza del Collegio sono stati acquisiti, oltre che dalla partecipazione alle suddette riunioni, anche attraverso indagini dirette, nonché attraverso la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni assunte dalla Società di revisione non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

## Conclusioni

Sulla base dell'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio, considerato che in data odierna la Società di revisione ha rilasciato la relazione senza rilievi, il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 ed alle proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Si ricorda, infine, che l'Assemblea oggi convocata è chiamata anche a nominare un Consigliere di Amministrazione ed a reintegrare il Collegio sindacale nel rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze.

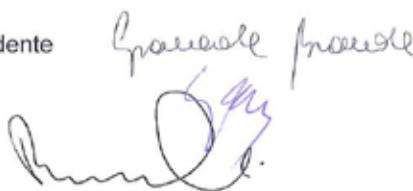
30 marzo 2016

*Il Collegio Sindacale*

Avv. Giancarla Branda – Presidente

Dott Giovanni Luigi Camera

Dott.ssa Paola Simonelli



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

**RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015**

# Elenco degli incarichi ricoperti dal Collegio Sindacale in società di cui al libro V del Codice Civile alla data del 14/03/2016

Avv. Giancarla Branda

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
Sara Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza
Sara Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza
ACI Consult S.p.A.	Sindaco Effettivo
ACI Progei S.p.A.	Sindaco Effettivo
Aci Informatica S.p.A.	Sindaco Supplente
"Conciliatore Bancario Finanziario"	Revisore Supplente dell'Organismo di Mediazione
Banca Network Investimenti in liquidazione coatta Amministrativa	Membro del Comitato di Sorveglianza

Dott. Giovanni Luigi Camera

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
ASPREMARE Ass.ne per la Prevenzione e la Terapia delle Malattie Renali - ONLUS	Revisore
F.C. Internazionale Milano SpA	Presidente del Collegio Sindacale
Fondazione Cardinale Federico Borromeo	Presidente del Collegio dei Revisori
M-I Stadio Srl	Sindaco Effettivo
Mondini Cavi SpA	Presidente Collegio Sindacale
Parchi Eolici Ulassai Srl	Sindaco Unico
Saras SpA	Sindaco Effettivo
Sardeolica Srl	Sindaco Unico
Sargas Srl	Sindaco Unico
Sarlux Srl	Sindaco Effettivo
Sartec SpA	Presidente Collegio Sindacale
Shine Sim SpA	Presidente Collegio Sindacale

## Dott.ssa Paola Simonelli

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
Finlombarda SpA	Consigliere
Buker Italia Srl	Presidente del Collegio Sindacale
E-Group Italia SpA in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale
Cooperativa per il Restauro SCARL	Revisore Legale
Azienda Speciale Ufficio d'Ambito Territoriale Ottimale dell Città di Milano	Presidente dei Revisori Legali
Actavis Italy SpA a socio unico	Sindaco Effettivo
Aliserio Srl	Sindaco Effettivo
Chef Express SpA	Sindaco Effettivo
Chemiplastica SpA	Sindaco Effettivo
Chemiplastica Specialties SpA	Sindaco Effettivo
Cremonini SpA	Sindaco Effettivo
Emme Esse SpA in liquidazione	Sindaco Effettivo
Errevi SpA n liquidazione	Sindaco Effettivo
Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme	Sindaco Effettivo
Fratelli Gotta Srl	Sindaco Effettivo
G. Meana & Figli SpA	Sindaco Effettivo
GE.SE.SO Gestione Servizi Sociali Srl	Sindaco Effettivo
Intersider Acciai SpA in liquidazione	Sindaco Effettivo
Perani & Partners SpA	Sindaco Effettivo
Posa SpA	Sindaco Effettivo
Primus Capital SpA	Sindaco Effettivo
Primus Management Srl	Sindaco Effettivo
Pusterla 1880 SpA	Sindaco Effettivo
Roadhouse Grill Italia Srl	Sindaco Effettivo
Saras SpA	Sindaco Effettivo
UBS Fiduciaria SpA	Sindaco Effettivo

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

**RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015**

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato di Saras SpA



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

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

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della  
Saras S.p.A.

### Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Saras S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma  
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 - numero R.E.A. 250904  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Legali 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

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Building a better  
working world

### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### **Altri Aspetti**

Il bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso un giudizio senza modifica in data 3 aprile 2015.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Saras S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Alberto Romeo  
(Socio)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

85  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

**RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015**





Investor Relations  
ir@saras.it

Numero Verde per gli investitori individuali  
800 511155

Progetto grafico e impaginazione  
Michele D'Ambrosio, Milano

Foto:  
Stefano Dal Pozzolo, Roma  
Marco Cauz, Milano

Stampa:  
DigitalPrint Service, Milano



Saras SpA - Sede legale: Sarroch (CA)  
SS. 195 Sulcitana, Km 19  
Numero Iscrizione Registro Imprese,  
Codice Fiscale e Partita IVA 00136440922

