

**Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione al
31 marzo 2015**



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	12
Raffinazione	12
Marketing	14
Generazione di Energia Elettrica	15
Eolico	16
Altre Attività	16
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	17
Investimenti per settore di attività	17
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre del 2015	18
Analisi dei Rischi	19
Altre informazioni	21
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	22
NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	26

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETA' DI REVISIONE

RECONTA ERNST & YOUNG SpA

* Consigliere nominato dalla lista di minoranza

Attività del Gruppo

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

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

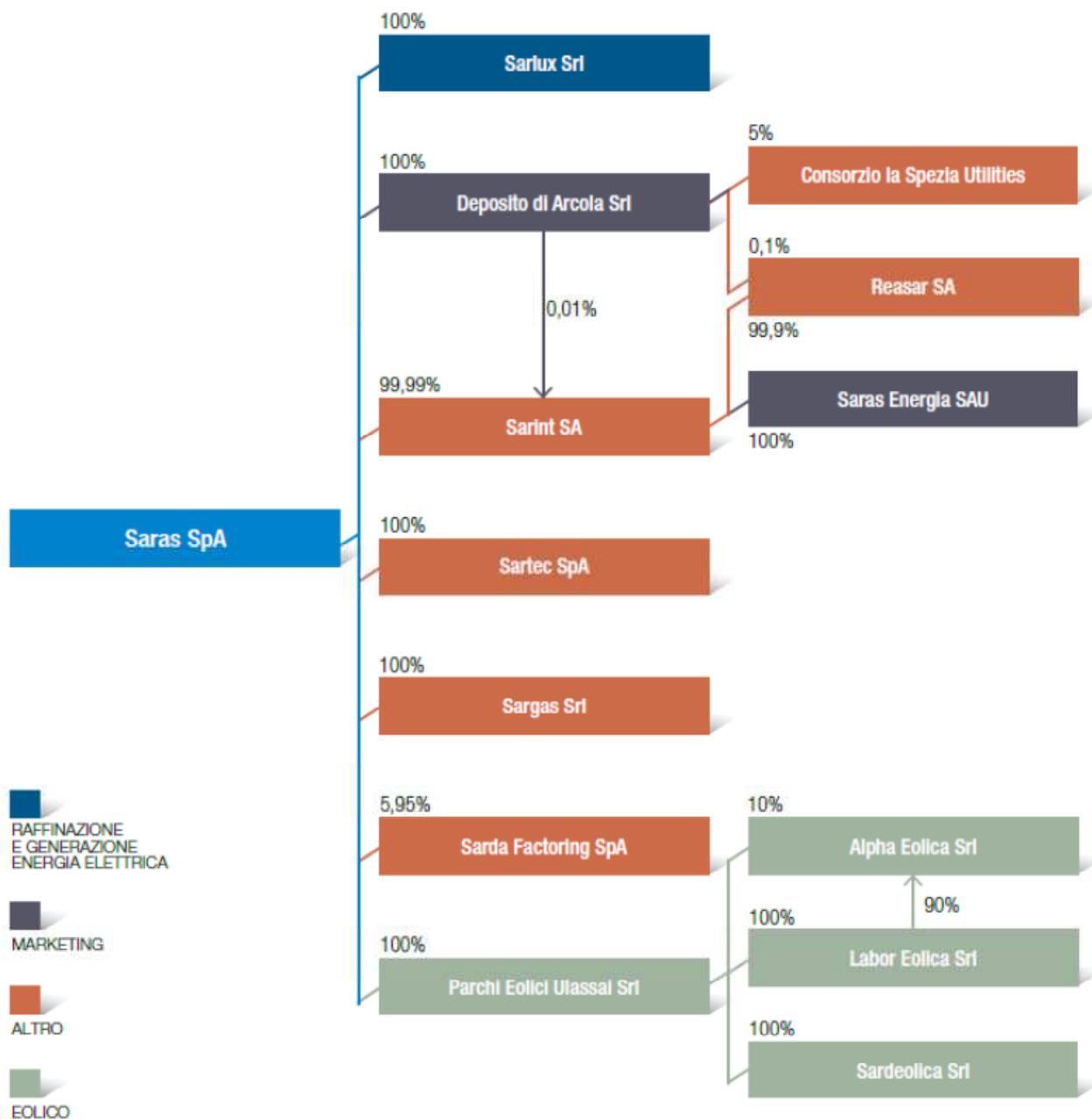
Ad inizio anni 2000, il Gruppo Saras ha intrapreso anche l'attività di produzione e vendita dell'energia elettrica, mediante un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato), che ha una potenza installata di 575MW ed è gestito anch'esso dalla controllata Sarlux Srl. Tale impianto utilizza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

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



Struttura del Gruppo Saras

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



Andamento del titolo Saras

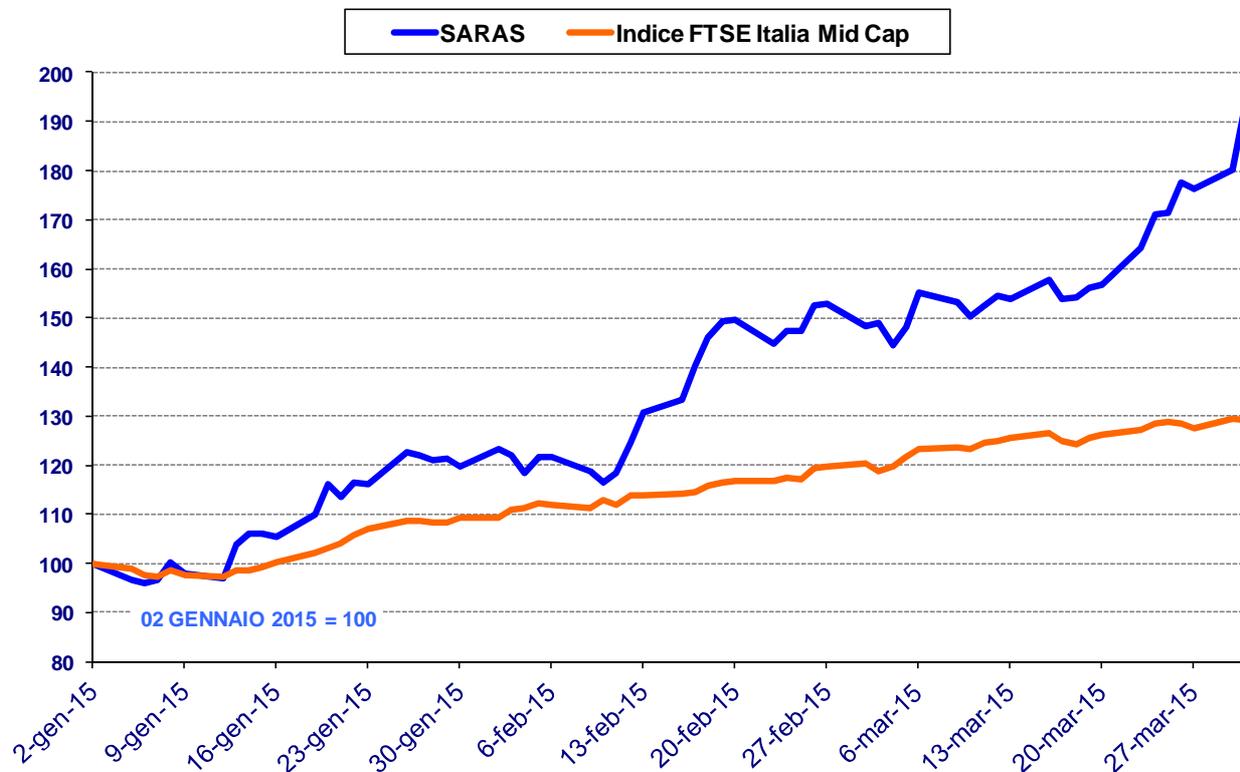
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante i primi 3 mesi del 2015.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/15
Prezzo minimo (06/01/2015)	0,794
Prezzo massimo (31/03/2015)	1,617
Prezzo medio	1,116
Prezzo alla chiusura dei primi tre mesi del 2015 (31/03/2015)	1,617

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/15
Massimo in milioni di Euro (31/03/2015)	25,3
Massimo in milioni di azioni (24/03/2015)	17,5
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	5,5
Volume medio in milioni di azioni	4,5

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi tre mesi del 2015 ammontava a circa 1.538 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 930 milioni.

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



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Principali risultati¹ finanziari ed operativi di Gruppo

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

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

Principali dati di conto economico consolidato

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
RICAVI	1.985	2.758	-28%	2.277
EBITDA	135,6	(17,0)	898%	(233,1)
EBITDA comparable	144,2	8,4	1625%	106,1
EBIT	78,6	(65,5)	220%	(132,6)
EBIT comparable	87,2	(40,1)	317%	51,9
RISULTATO NETTO	74,2	(51,7)	244%	(135,1)
RISULTATO NETTO adjusted	54,5	(40,4)	235%	24,7

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14	Q4/14
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(38)	(55)	108
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	22,7	23,7	44,9
CASH FLOW OPERATIVO	(68)	(32)	218

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

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2015

Nel primo trimestre del 2015 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 1.985 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 2.758 milioni di Euro realizzati nel primo trimestre del 2014. Tale andamento è riconducibile principalmente ai minori ricavi conseguiti dal segmento Raffinazione (in calo di circa 630 milioni di Euro) e dal segmento Marketing (in calo di circa 130 milioni di Euro), che hanno risentito di quotazioni petrolifere notevolmente inferiori rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio. A titolo di riferimento, la benzina ha segnato una media di 545 \$/ton nel primo trimestre dell'esercizio 2015 (rispetto a 961 \$/ton nel primo trimestre dell'esercizio 2014), mentre il diesel ha segnato una media di 518 \$/ton (rispetto a 919 \$/ton nel primo trimestre dell'esercizio 2014). I ricavi degli altri segmenti, invece, sono rimasti pressoché invariati.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo trimestre del 2015 è stato pari a 135,6 milioni di Euro, in forte ascesa rispetto ai -17,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione, che nel primo trimestre del 2015 ha operato in un contesto di mercato favorevole, realizzando un margine operativo ampiamente superiore rispetto al difficile primo trimestre del 2014, e ha effettuato una lavorazione di raffineria superiore di circa il 12% rispetto al medesimo trimestre dello scorso esercizio.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 74,2 milioni di Euro, anche esso in marcato rialzo rispetto al Risultato Netto di -51,7 milioni di Euro conseguito nel primo trimestre del 2014, essenzialmente per il motivo illustrato a livello di EBITDA, e nonostante gli ammortamenti più elevati (pari a 57 milioni di Euro nel primo trimestre del 2015, contro 48,5 milioni di Euro nel primo trimestre dello scorso esercizio). Infine, si segnala che gli interessi netti sono in linea nei due trimestri a confronto (circa 8,7 milioni di Euro).

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 144,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2015, largamente superiore rispetto agli 8,4 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2014. Come commentato in precedenza, la differenza di risultato tra i due periodi a confronto è dovuta principalmente al segmento Raffinazione. Tale andamento si è poi riflesso anche a livello di **Risultato Netto adjusted di Gruppo, che è stato positivo per 54,5 milioni di Euro**, in significativo miglioramento rispetto al Risultato Netto adjusted di -40,4 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014.

Gli investimenti nel primo trimestre del 2015 sono stati pari a 22,7 milioni di Euro, in linea con il programma previsto per l'esercizio, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (19,1 milioni di Euro) oltre che, in misura minore, al segmento Generazione di Energia Elettrica (3,2 milioni di Euro).

Infine, **la Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2015 è risultata pari a -38 milioni di Euro**, rispetto alla posizione di inizio anno (+108 milioni di Euro), per i motivi illustrati nel capitolo dedicato.

Calcolo dell'EBITDA comparable e del Risultato Netto adjusted

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

EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14
EBITDA reported	135,6	(17,0)
Inventari LIFO - Inventari FIFO	(13,3)	24,3
Poste non ricorrenti	0,0	0,0
Risultato realizzato su derivati e differenze cambio nette	21,9	1,1
EBITDA comparable	144,2	8,4

Risultato Netto *adjusted*

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	74,2	(51,7)
(Inventari LIFO - Inventari FIFO) al netto delle imposte	(9,7)	15,0
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
Fair value posizioni aperte dei derivati al netto delle imposte	(9,9)	(3,8)
RISULTATO NETTO <i>adjusted</i>	54,5	(40,4)

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2015 è risultata pari a -38 milioni di Euro, rispetto alla posizione di inizio anno (+108 milioni di Euro).

Tale variazione è principalmente riconducibile ad un incremento del capitale circolante, legato alle variazioni delle quotazioni petrolifere e delle quantità di inventario detenute alla fine dei due periodi a confronto. Peraltro, gli investimenti del periodo (circa 22 milioni di Euro) sono stati più che compensati dall'autofinanziamento derivante dagli ammortamenti (circa 57 milioni di Euro).

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

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

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

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/15	Q1/14
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)		
Brent Datato (FOB Med)	53,9	108,2
Urals (CIF Med)	53,3	106,8
Differenziale "heavy-light"	-0,6	-1,4
Crack spreads prodotti (\$/bl)		
Crack spread ULSD	15,5	15,0
Crack spread Benzina	11,3	6,9
Margine di riferimento (\$/bl)		
EMC Benchmark	+4,0	-1,9

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

Quotazioni del Grezzo:

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

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

Nel corso del primo trimestre del 2015 il differenziale "heavy-light" ha avuto un andamento molto volatile, con una media trimestrale di -0,6 \$/bl. In generale, la riduzione di esportazione del grezzo libico (qualità leggera e basso tenore di zolfo) ha supportato il complesso dei grezzi leggeri, soprattutto 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 ridato 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.

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

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

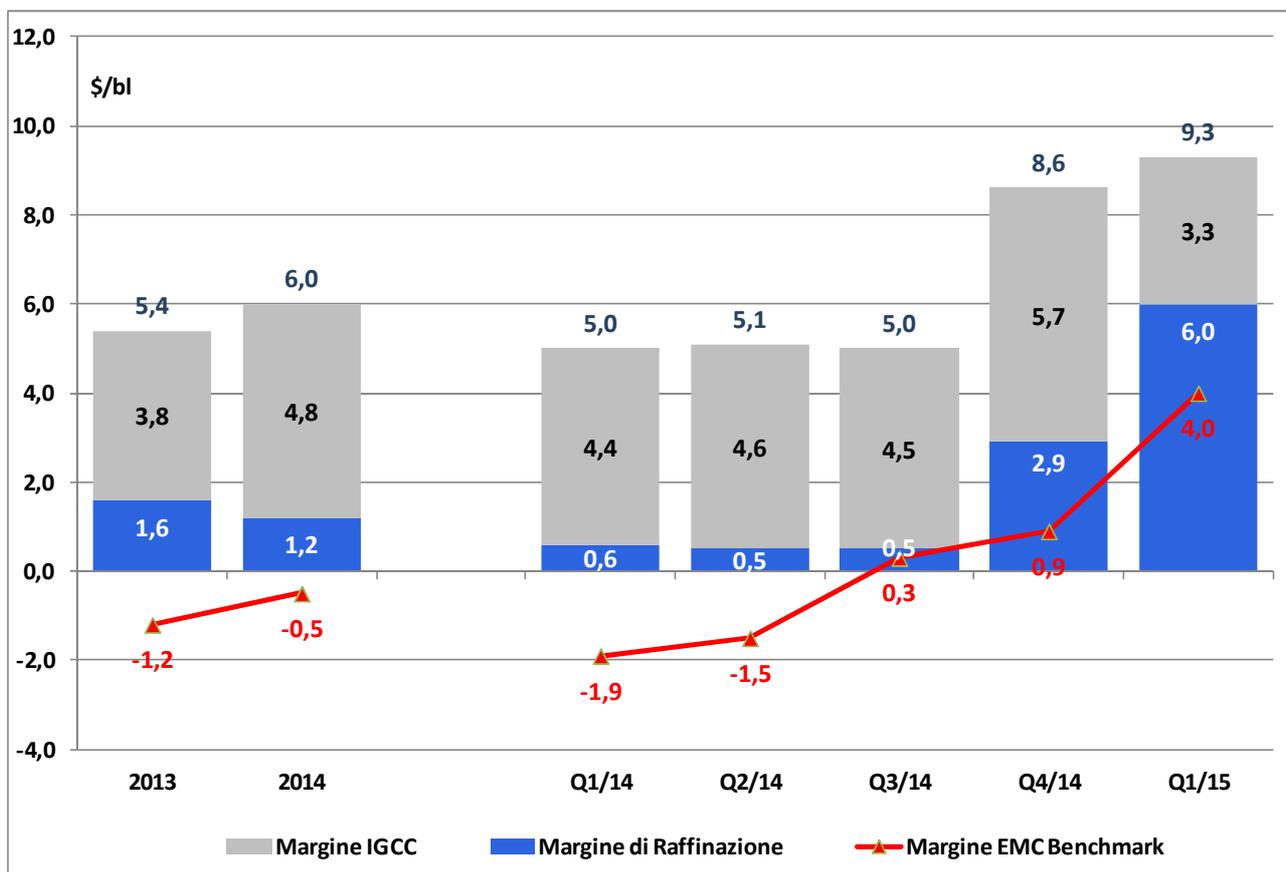
Passando ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2015 il *crack spread* del gasolio da autotrazione (diesel) è rimasto a livelli discreti, con una media di 15,5 \$/bl, in linea con il medesimo trimestre dell'esercizio 2014, anche grazie al sostegno ricevuto dalla domanda di gasolio da riscaldamento. Peraltro, anche i consumi di diesel hanno iniziato a dare i primi segnali di miglioramento, sulla scia di un'incipiente ripresa economica.

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 EMC Benchmark, dopo lungo periodo in territorio negativo, ha iniziato un progressivo miglioramento nella seconda metà dell'esercizio 2014 (+0,3 \$/bl nel terzo trimestre e +0,9 \$/bl nel quarto trimestre), e si è ulteriormente rafforzato nel primo trimestre dell'esercizio 2015, segnando la media di +4,0 \$/bl, grazie alla progressiva flessione dei prezzi del grezzo, per i motivi illustrati in precedenza, ed al miglioramento dei *crack spreads* per i principali prodotti raffinati.

Infine, come mostrato in dettaglio nel grafico sottostante, la raffineria del Gruppo Saras, grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, riesce a conseguire un margine di raffinazione stabilmente superiore al margine EMC Benchmark, sebbene il premio sia variabile da trimestre a trimestre, in funzione delle peculiari condizioni di mercato e dell'andamento delle operazioni nel sito.



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

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

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

Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

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

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
EBITDA	68,3	(75,7)	190%	(309,4)
EBITDA <i>comparable</i>	83,3	(50,0)	266%	11,1
EBIT	38,2	(104,4)	137%	(366,1)
EBIT <i>comparable</i>	53,1	(78,7)	167%	(22,9)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	19,1	18,1		41,9

Margini e lavorazione

		Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.705	3.297	12%	3.144
	milioni di barili	27,0	24,1	12%	22,9
	migliaia barili/giorno	301	267	12%	249
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,126	1,370	-18%	1,250
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	4,0	(1,9)		0,9
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	6,0	0,5		1,2

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2015

La lavorazione di raffineria nel primo trimestre del 2015 è stata pari a 3,71 milioni di tonnellate (27,0 milioni di barili, corrispondenti a 301 mila barili/giorno), in crescita del 12% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. In entrambi i trimestri a confronto la manutenzione programmata non ha coinvolto unità di distillazione primaria. Tuttavia, lo scenario di mercato decisamente più favorevole nel primo trimestre del 2015 ha consentito di utilizzare gli impianti a carica massima, mentre scelte di natura economica avevano consigliato di ridurre leggermente la lavorazione nel primo trimestre del 2014.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 83,3 milioni di Euro, in ampio miglioramento rispetto ai -50,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014, grazie all'andamento positivo dei margini di raffinazione nel trimestre appena concluso, in forte contrasto con le pessime condizioni di mercato registrate nel medesimo periodo dello scorso esercizio. Nello specifico, il margine di riferimento EMC Benchmark ha fatto segnare una media di +4,0 \$/bl nel primo trimestre del 2015, in ascesa di quasi 6 \$/bl rispetto alla media di -1,9 \$/bl nel primo trimestre del 2014. Analogamente, il margine di raffinazione Saras è stato pari a +6,0 \$/bl nel primo trimestre del 2015, contro un margine di appena +0,5 \$/bl nel medesimo trimestre dello scorso esercizio.

Da un punto di vista operativo, nel primo trimestre del 2015 gli impianti hanno marciato in maniera efficiente, e le attività di manutenzione programmata hanno dato luogo ad una riduzione di EBITDA pari a circa 19 milioni di Euro (contro circa 3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014).

Per quanto riguarda il tasso di cambio EUR/USD, nel primo trimestre del 2015 la valuta statunitense è stata decisamente più forte rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio, e ciò ha prodotto evidenti effetti positivi sul risultato del segmento Raffinazione, che sostiene costi fissi e variabili in Euro e realizza il margine lordo in Dollari. In particolare, la media del tasso di cambio è stata pari a 1,126 dollari USA per 1 Euro nel primo trimestre del 2015, ovvero un rafforzamento del Dollaro di circa il 18% rispetto alla media di 1,370 nel primo trimestre del 2014.

Infine, gli investimenti effettuati nel primo trimestre del 2015 sono stati pari a 19,1 milioni di Euro, in linea con il programma di periodo.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo trimestre del 2015 ha una densità media di 33,1°API, quindi decisamente più leggera rispetto al mix portato in lavorazione nell'esercizio 2014. Infatti, analizzando le varie classi di grezzi utilizzati, si nota un marcato incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri con tenore di zolfo bassissimo ("*light extra sweet*"), a fronte di un corrispondente decremento percentuale dei grezzi medi ad alto contenuto di zolfo (cosiddetti "*medium sour*"). Tale cambiamento nel mix di lavorazione è dovuto principalmente a scelte di natura economica e commerciale, fatte per sfruttare al meglio la recente forza della benzina, nonché le nuove opportunità di valorizzazione della nafta, presso gli impianti acquisiti da Versalis.

		Q1/15	FY2014
Light extra sweet		48%	34%
Light sweet		8%	8%
Medium sweet/extra sweet		2%	3%
Medium sour		11%	22%
Heavy sour/sweet		31%	33%
Densità media del grezzo	°API	33,1	32,0

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo trimestre del 2015 le rese in GPL (2,5%), distillati leggeri (27,2%), ed anche distillati medi (55,5%), hanno segnato livelli eccellenti, addirittura superiori ai livelli già elevati conseguiti nell'esercizio 2014. Ciò in virtù dell'ottimale performance di raffineria e dell'alleggerimento del mix di grezzi portati in lavorazione, che ha consentito anche una contestuale riduzione della resa in prodotti pesanti. Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto è stata pari all'85,2% nel primo trimestre del 2015, che rappresenta un valore di primario livello nel contesto competitivo Europeo.

		Q1/15	FY2014
GPL	migliaia di tons	92	146
	resa (%)	2,5%	1,2%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	1.006	3.328
	resa (%)	27,2%	26,8%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	2.058	6.725
	resa (%)	55,5%	54,1%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	27	377
	resa (%)	0,7%	3,0%
TAR	migliaia di tons	273	1.149
	resa (%)	7,4%	9,2%

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

Marketing

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

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
EBITDA	5,1	(0,9)	666%	(16,5)
EBITDA <i>comparable</i>	(1,3)	(1,2)	-9%	2,2
EBIT	3,3	(3,0)	209%	(21,5)
EBIT <i>comparable</i>	(3,1)	(3,3)	5%	(0,2)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,6		0,9

Vendite

		Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	990	873	13%	949
di cui: in Italia	migliaia di tons	621	553	12%	646
di cui: in Spagna	migliaia di tons	369	320	15%	303

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2015

I consumi petroliferi hanno iniziato a dare qualche segnale di recupero durante il primo trimestre del 2015, anche in Italia ed in Spagna, che sono i mercati principali in cui il Gruppo Saras esercita le proprie attività di Marketing.

In particolare, nel primo trimestre del 2015 la domanda totale di prodotti petroliferi in Italia ha fatto segnare un risultato leggermente positivo (+0,2%), trainata da un solido andamento nel mese di marzo dei consumi di gasolio e diesel per autotrazione. Ciononostante, i margini extrarete sono calati, sia per un incremento della pressione produttiva delle raffinerie, tutte al massimo della capacità di lavorazione, e sia anche per l'incremento degli obblighi di miscelazione con i biocarburanti (che è salito dal 4,5% al 5% a decorrere dal 1 gennaio 2015). In tale scenario, il Gruppo Saras ha comunque incrementato la propria quota di mercato (con volumi venduti in crescita del 12% rispetto al primo trimestre del 2014), mentre il margine commerciale lordo è stato sotto forte pressione.

Per quanto riguarda il mercato spagnolo, nel primo trimestre del 2015 i consumi petroliferi sono rimasti sostanzialmente in linea (-0,1%) con il medesimo periodo dell'esercizio 2014. Nello specifico, la flessione dei consumi di benzina (-2,6%) e di olio combustibile (-11,4%), è stata interamente compensata dall'incremento di domanda per il gasolio totale (+4,3%), trainato dal consumo per uso automobilistico ed anche per uso riscaldamento. La controllata spagnola Saras Energia ha proseguito la propria politica di ottimizzazione dei canali di vendita, limitando la contrazione della marginalità operativa e incrementando i volumi venduti (369ktons, +15% rispetto al primo trimestre del 2014).

In considerazione dell'andamento commentato nei paragrafi precedenti l'**EBITDA *comparable* del segmento Marketing nel primo trimestre del 2015 è stato pari a -1,3 milioni di Euro**, in linea con il risultato di -1,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2014.

Generazione di Energia Elettrica

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

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
EBITDA	53,9	51,5	5%	86,1
EBITDA <i>comparable</i>	53,9	51,5	5%	86,1
EBIT	30,2	35,1	-14%	249,7
EBIT <i>comparable</i>	30,2	35,1	-14%	69,7
EBITDA ITALIAN GAAP	35,9	32,6	10%	48,3
EBIT ITALIAN GAAP	20,7	17,2	20%	32,7
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	3,2	4,5		1,9

Altre informazioni

		Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	1.017	1.085	-6%	1.068
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	9,7	10,1	-4%	10,1
MARGINE IGCC	\$/bl	3,3	4,4	-25%	5,7

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2015

Nel primo trimestre del 2015, il segmento ha conseguito una buona performance operativa, e la produzione di energia elettrica è stata pari a 1,017 TWh. La flessione del 6% rispetto al medesimo trimestre del 2014, è dovuta al fatto che la manutenzione programmata nel primo trimestre del 2015 ha interessato uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed anche una delle due "linee di lavaggio gas". Per contro, nel primo trimestre dell'esercizio 2014 la manutenzione programmata aveva coinvolto solo uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato".

Nel primo trimestre del 2015, l'EBITDA IFRS (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a 53,9 milioni di Euro, in ascesa del 5% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2014. Tale differenza è principalmente riconducibile all'aggiornamento, effettuato nel quarto trimestre del 2014, degli scenari futuri per i prezzi di gas e grezzo che vengono utilizzati nel calcolo dei risultati IFRS. Per contro, nel primo trimestre del 2015 le vendite di idrogeno e vapore sono diminuite di circa 5,8 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2014.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 35,9 milioni di Euro nel primo trimestre del 2015, in aumento del 10% rispetto ai 32,6 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2014, principalmente a causa della marcata flessione nei costi di acquisto della materia prima (-35%), il cui effetto ha più che compensato la minor produzione di energia elettrica (-6%), il minor valore della tariffa CIP6/92 (-4%), ed anche le minori vendite di idrogeno e vapore, poc'anzi citate.

Infine, gli investimenti effettuati nel primo trimestre del 2015 sono stati pari a 3,2 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione ordinaria svolti nel periodo.

Eolico

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

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
EBITDA	8,6	8,6	0%	4,5
EBITDA <i>comparable</i>	8,6	8,6	0%	4,5
EBIT	7,3	7,4	-2%	3,3
EBIT <i>comparable</i>	7,3	7,4	-2%	3,3
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,0	0,2		0,3

Altre informazioni

		Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	69.019	61.546	12%	38.929
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	4,9	4,8	2%	5,7
CERTIFICATI VERDI	Eurocent/KWh	10,0	9,9	1%	9,0

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2015

Nel primo trimestre del 2015 l'EBITDA IFRS del segmento Eolico (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a **8,6 milioni di Euro**, perfettamente in linea con il risultato del primo trimestre del 2014 che pure aveva beneficiato di talune capitalizzazioni di costi. Infatti, nel primo trimestre del 2015, la produzione di energia elettrica è cresciuta del 12% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, ed anche la tariffa elettrica ed i Certificati Verdi hanno avuto valori più elevati (rispettivamente +2% e +1%), rispetto al primo trimestre del 2014.

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q1/15	Q1/14	Var %	Q4/14
EBITDA	(0,2)	(0,5)	56%	2,2
EBITDA <i>comparable</i>	(0,2)	(0,5)	56%	2,2
EBIT	(0,3)	(0,6)	45%	2,0
EBIT <i>comparable</i>	(0,3)	(0,6)	45%	2,0
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,3		0,0

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

Il secondo trimestre dell'esercizio 2015 sta procedendo in maniera positiva, ed i margini di raffinazione si stanno confermando sostanzialmente in linea con il trimestre appena concluso, nonostante un certo recupero delle quotazioni del grezzo. In particolare, al momento della stesura del presente Resoconto Intermedio, il margine di riferimento EMC Benchmark fa segnare una media di +3,6 \$/bl per il secondo trimestre, sostenuto da una robusta domanda di benzine con qualità estiva, e da un mercato equilibrato per il gasolio da autotrazione (diesel).

Permane inoltre una situazione di eccesso produttivo di grezzo, che favorisce in particolar modo le raffinerie versatili e complesse come quella del Gruppo Saras, capaci di lavorare anche materie prime di tipologie assai complesse e non convenzionali, i cui sconti rispetto al riferimento Brent rimangono assai interessanti.

Ulteriori spunti positivi per l'evoluzione prevedibile della gestione derivano dall'andamento della valuta statunitense, che fa segnare una media ad aprile di circa 1,078 dollari USA per 1 Euro, ovvero un rafforzamento di circa il 5% rispetto alla media di 1,126 registrata nel primo trimestre dell'esercizio corrente. Come è noto, il dollaro forte favorisce i risultati del segmento Raffinazione che realizza un margine lordo in dollari, e sostiene costi fissi e variabili in Euro.

Inoltre, nell'esercizio 2015 il risultato del segmento raffinazione del Gruppo Saras sta beneficiando anche di una elevata disponibilità operativa, in quanto il programma manutentivo della raffineria prevede interventi limitati, con impatti ridotti sia a livello di EBITDA che di lavorazioni. Più di preciso, si prevede di lavorare circa 15 milioni di tonnellate (ovvero 110 milioni di barili), con un incremento di oltre 2,5 milioni di tonnellate rispetto all'esercizio 2014.

Stanno poi procedendo, in linea con le previsioni, le attività di integrazione dello stabilimento petrolchimico ex-Versalis nell'ambito produttivo della controllata Sarlux, interamente posseduta da Saras.

Infine, nonostante le tensioni politiche tra Europa e Russia abbiano costretto a rimandare la formazione dell'annunciata JV commerciale tra Rosneft e Saras, la cooperazione tra le due società continua a rimanere solida ed intensa e, a tal proposito, Saras aprirà un ufficio a Ginevra dedicato al trading petrolifero.

Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, si attendono risultati solidi per l'intero esercizio 2015, grazie alla sostanziale tenuta dei ricavi, a fronte di ridotti costi di approvvigionamento della materia prima.

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

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q1/15	FY2014
RAFFINAZIONE	19,1	124,9
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	3,2	6,8
MARKETING	0,2	3,0
EOLICO	0,0	0,6
ALTRE ATTIVITA'	0,2	0,9
Totale	22,7	136,3

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre del 2015

In data **1 aprile 2015** è stata perfezionata la fusione per incorporazione inversa tra Labor Eolica Srl ed Alpha Eolica Srl, entrambe società rumene appartenenti al Gruppo. Per effetto di tale fusione, Labor Eolica ha cessato di esistere ed è stata fusa in Alpha Eolica.

In data **28 aprile 2015** l'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA si è riunita e ha approvato il Bilancio d'Esercizio di Saras SpA al 31 dicembre 2014, deliberando di riportare a nuovo la perdita di esercizio pari ad Euro 328.872.284, e di non distribuire alcun dividendo per l'esercizio 2014, in base alla politica di distribuzione dei dividendi adottata dalla società. L'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. Infine, l'Assemblea 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, e ha approvato la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del D.lgs. 58/1998 ed il piano di acquisto di azioni proprie ed atti di disposizione sulle medesime. Maggiori dettagli sono disponibili nel comunicato stampa diramato dalla società in data 28 aprile 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 a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro gestione nonché per la valutazione del rischio residuale accettabile.

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

Rischi finanziari

Rischio di variazioni dei prezzi

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

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

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

Rischio di cambio

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

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

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

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

Altri rischi

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

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

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

La controllata Sarlux 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 Personali

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

Altre informazioni

Ricerca e Sviluppo

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

Azioni proprie

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

Informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011

In relazione al procedimento penale aperto a seguito dell'incidente avvenuto nel 2011 nella raffineria di Sarroch, in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, a marzo 2014 il Pubblico Ministero ha chiesto il rinvio a giudizio per la Società (per responsabilità ai sensi del D. Lgs. 231/2001), il Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale, il Direttore di Raffineria, tre dirigenti e tre operativi della Società. Per la ditta da cui dipendevano i lavoratori infortunati, è stato chiesto il rinvio a giudizio per il titolare, un dirigente e il caposquadra. L'udienza preliminare è fissata per il 16 luglio 2015, ad esito della quale potrà essere disposta o la prosecuzione del giudizio o il non luogo a procedere.

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

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

Migliaia di Euro	31/03/2015	31/12/2014
ATTIVITÀ		
Attività correnti	2.111.866	2.240.608
Disponibilità liquide ed equivalenti	659.315	633.544
Altre attività finanziarie	92.490	294.514
Crediti commerciali	402.824	426.816
Rimanenze	733.849	670.065
Attività per imposte correnti	75.264	78.264
Altre attività	148.124	137.405
Attività non correnti	1.560.286	1.621.400
Immobili, impianti e macchinari	1.094.812	1.121.128
Attività immateriali	277.803	286.134
Altre partecipazioni	502	502
Attività per imposte anticipate	181.971	208.511
Altre attività finanziarie	5.198	5.125
Totale attività	3.672.152	3.862.008
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	2.133.038	2.506.190
Passività finanziarie a breve termine	371.917	550.119
Debiti commerciali e altri debiti	1.438.657	1.714.284
Passività per imposte correnti	244.456	168.664
Altre passività	78.008	73.123
Passività non correnti	804.823	696.075
Passività finanziarie a lungo termine	418.070	276.595
Fondi per rischi e oneri	57.199	72.033
Fondi per benefici ai dipendenti	11.928	12.011
Passività per imposte differite	4.348	4.236
Altre passività	313.278	331.200
Totale passività	2.937.861	3.202.265
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	594.569	856.034
Risultato netto	74.166	(261.847)
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	734.291	659.743
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	734.291	659.743
Totale passività e patrimonio netto	3.672.152	3.862.008

Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati: 1 gennaio – 31 marzo 2015 e 1 gennaio – 31 marzo 2014

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2015 E 2014

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2015	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 MARZO 2014	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	1.960.117		2.730.968	
Altri proventi	24.481		27.400	
Totale ricavi	1.984.598	0	2.758.368	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(1.679.241)		(2.595.482)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(131.297)		(145.900)	
Costo del lavoro	(38.412)		(34.041)	
Ammortamenti e svalutazioni	(57.037)		(48.453)	
Totale costi	(1.905.987)	0	(2.823.876)	0
Risultato operativo	78.611	0	(65.508)	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	156.190		46.492	
Oneri finanziari	(129.378)		(53.693)	
Risultato prima delle imposte	105.423	0	(72.709)	0
Imposte sul reddito	(31.257)		21.044	
Risultato netto	74.166	0	(51.665)	0
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	74.166		(51.665)	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	8,01		(5,59)	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	8,01		(5,59)	

CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2015 E 2014

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2015	1 GENNAIO 31 MARZO 2014
Risultato netto (A)	74.166	(51.665)
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	0	(57)
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	0	(57)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	74.166	(51.722)
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	74.166	(51.722)
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

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

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2013	54.630	10.926	1.126.726	(271.080)	921.202	0	921.202
Periodo 1/1/2014 - 31/3/2014							
Destinazione risultato esercizio precedente			(271.080)	271.080	0		0
Riserva per piano azionario			382		382		382
Effetto traduzione bilanci in valuta			(57)		(57)		(57)
Risultato netto				(51.665)	(51.665)		(51.665)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(57)	(51.665)	(51.722)		(51.722)
Saldo al 31/03/2014	54.630	10.926	855.971	(51.665)	869.862	0	869.862
Periodo 1/4/2014 - 31/12/2014							
Riserva per piano azionario			1.147		1.147		1.147
Effetto traduzione bilanci in valuta			60		60		60
Effetto attuariale IAS 19			(1.144)		(1.144)		(1.144)
Risultato netto				(210.182)	(210.182)		(210.182)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(1.084)	(210.182)	(211.266)		(211.266)
Saldo al 31/12/2014	54.630	10.926	856.034	(261.847)	659.743	0	659.743
Periodo 1/1/2015 - 31/3/2015							
Destinazione risultato esercizio precedente			(261.847)	261.847	0		0
Riserva per piano azionario			382		382		382
Effetto traduzione bilanci in valuta			0		0		0
Risultato netto				74.166	74.166		74.166
<i>Risultato netto complessivo</i>			382	74.166	74.548		74.548
Saldo al 31/03/2015	54.630	10.926	594.951	74.166	734.291	0	734.291

Rendiconti Finanziari Consolidati: al 31 marzo 2015 ed al 31 marzo 2014

Migliaia di Euro	1/1/2015 - 31/03/2015	1/1/2014 - 31/03/2014
A - Disponibilità liquide iniziali	633.544	506.827
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	74.166	(51.665)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(3.992)	(771)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	57.037	48.453
Variazione netta fondi per rischi	(14.834)	(10.027)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(83)	(2.774)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	26.652	(22.339)
Interessi netti	377	8.820
Imposte sul reddito accantonate	51.314	1.295
Variazione FV derivati, certificati verdi	2.587	(32.378)
Altre componenti non monetarie	382	382
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	23.992	148.385
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	(63.784)	(66.332)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(275.627)	(137.493)
Variazione altre attività correnti	(7.585)	11.180
Variazione altre passività correnti	76.072	98.738
Interessi incassati	198	138
Interessi pagati	(575)	(7.231)
Imposte pagate	0	0
Variazione altre passività non correnti	(17.922)	(19.401)
Totale (B)	(71.625)	(33.020)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(22.390)	(23.746)
- di cui interessi passivi pagati capitalizzati	0	0
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	(42)	17.807
Totale (C)	(22.432)	(5.939)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	141.475	0
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(25.639)	25.030
Totale (D)	115.836	25.030
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	21.779	(13.929)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	3.992	771
F - Disponibilità liquide finali	659.315	493.669

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2015

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

1. Premessa

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

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

I presenti prospetti contabili consolidati, relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2015 devono essere letti congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2014.

2. Criteri generali di redazione dei Prospetti Contabili Consolidati

I prospetti contabili consolidati del Gruppo al 31 marzo 2015 sono stati redatti secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito “IFRS” o “principi contabili internazionali”) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

- Situazione Patrimoniale-Finanziaria: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- Conto Economico 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.

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

3. Principi Contabili adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, non ancora applicabili nella presente situazione contabile, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci ed alle situazioni contabili riferite ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2015.

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

IFRS 9 – Strumenti finanziari. In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso il principio in esame; si precisa che, alla data della presente situazione contabile, lo stesso IASB non ha stabilito la data di efficacia del principio e gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento.

Le modifiche sono relative ai criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione in bilancio. In particolare, le nuove disposizioni stabiliscono, tra l'altro, un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: (i) attività valutate al costo ammortizzato; (ii) attività

valutate al fair value. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al fair value con imputazione degli effetti a Conto Economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di trading, è consentito rilevare le variazioni di fair value nel prospetto dell'utile complessivo, mantenendo a Conto Economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi; all'atto della cessione della partecipazione, non è prevista l'imputazione a Conto Economico degli importi rilevati nel prospetto dell'utile complessivo.

Inoltre in data 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono, tra l'altro, che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al fair value con imputazione degli effetti a Conto Economico, le variazioni di fair value connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (c.d. own credit risk) siano rilevate nel prospetto dell'utile complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a Conto Economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando accounting mismatch.

Miglioramenti 2010-2012. Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2010-2012 sono le seguenti:

- **IFRS 2:** è stata chiarita la definizione di "condizioni di maturazione" e sono state introdotte le definizioni di "condizioni di servizio" e di "condizioni di risultato";
- **IFRS 3:** il principio è stato modificato per chiarire che l'obbligazione a pagare un corrispettivo potenziale, rientra nella definizione di strumento finanziario e deve essere classificato come passività finanziaria o come elemento di patrimonio netto sulla base delle indicazioni contenute nello IAS 32. Inoltre è stato chiarito che le obbligazioni a corrispondere un corrispettivo potenziale, diverse da quelle che rientrano nella definizione di strumento di patrimonio netto, sono valutate al fair value ad ogni data di bilancio, con variazioni rilevate a conto economico;
- **IFRS 8:** la modifica introdotta richiede che venga data informativa circa le valutazioni effettuate dalla direzione aziendale nell'aggregazione dei segmenti operativi descrivendo i segmenti che sono stati aggregati e gli indicatori economici che sono stati valutati per determinare che i segmenti aggregati presentano caratteristiche economiche simili. Inoltre il principio è stato modificato per richiedere che nelle note al bilancio venga fornita una riconciliazione tra le attività dei segmenti operativi ed il totale delle attività risultanti dallo stato patrimoniale (tale informazione deve essere fornita solo se viene data informativa circa le attività dei settori operativi);
- **IAS 16 e IAS 38:** entrambi i principi sono stati modificati per chiarire il trattamento contabile del costo storico e del fondo ammortamento di una immobilizzazione quando una entità applica il modello del costo rivalutato. È stato chiarito che l'adeguamento del saldo contabile al valore rivalutato può avvenire in due modi: a) si rivaluta il valore lordo dell'attività e si rivaluta. Anche proporzionalmente, il valore del fondo ammortamento; b) l'ammortamento accumulato è eliminato contro il valore lordo dell'attività.
- **IAS 24:** la modifica introdotta stabilisce le informazioni da fornire quando vi è una entità terza che fornisce servizi relativi alla gestione dei dirigenti con funzioni strategiche dell'entità che redige il bilancio.

Miglioramenti 2011-2013. Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2011-2013 sono le seguenti:

- **IFRS 3:** la modifica chiarisce che l'IFRS 3 non è applicabile per rilevare gli effetti contabili relativi alla formazione di una joint venture o joint operation (così come definiti dall'IFRS 11) nel bilancio della joint ventures o joint operation;
- **IFRS 13:** è stato chiarito che la disposizione contenuta nell'IFRS 13 in base alla quale è possibile misurare il fair value di un gruppo di attività e passività finanziarie su base netta, si applica a tutti i contratti (compresi i contratti non finanziari) rientranti nell'ambito dello IAS 39 o dell'IFRS 9;
- **IAS 40:** la modifica introdotta chiarisce che per stabilire quando l'acquisto di un investimento immobiliare costituisce una aggregazione aziendale, occorre fare riferimento alle disposizioni dell'IFRS 3.

Lo IASB ha emesso inoltre i seguenti emendamenti, il cui processo di omologazione da parte dell'Unione Europea non risulta ancora concluso alla data della presente Situazione Contabile.

Società di investimento (IFRS 10; IFRS 12 e IAS 27): in data 31 ottobre 2012 lo IASB ha emesso il documento "Investment Entities" che va a regolamentare le attività svolte da particolari tipi di società qualificate come società di investimento. Lo IASB identifica come società di investimento le società che investono con il solo scopo di ottenere un incremento del capitale investito o provento dall'investimento o entrambi. Le disposizioni saranno efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.

Al momento si ritiene che l'adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sui Bilanci e sulle situazioni contabili del Gruppo.

3.1 Area di consolidamento

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

Consolidate con il metodo integrale

% di partecipazione

Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e Tecnologie SpA	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllate:	100%
Sardealica Srl	100%
Labor Eolica Srl	100%
Alpha Eolica Srl	100%

Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative

Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

Non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2014.

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.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio consolidato di fine anno, allorquando sono disponibili tutte le informazioni necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di perdite di valore.

Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2014, a cui si rimanda.

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 Premessa

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

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

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

[A] alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

- al termine dello svolgimento dell'intero ciclo di produzione, dall'approvvigionamento della materia prima alla raffinazione e produzione del prodotto finito, svolto presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;

- dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio, precedentemente raffinati per conto dei medesimi terzi presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;
- ed, in minima parte, dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio.

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

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

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

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

3. L'attività di generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato è relativa alla vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di 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 S.A. e l'attività di ricerca per settori ambientali, svolta da Sartec SpA.

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

4.2 Informativa settoriale

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

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
31 MARZO 2014						
Ricavi della gestione caratteristica	2.505.390	646.718	144.113	2.944	4.906	3.304.071
a dedurre: ricavi infrasettori	(539.727)	(18.400)	(13.682)	0	(1.294)	(573.103)
Ricavi da terzi	1.965.663	628.318	130.431	2.944	3.612	2.730.968
Altri proventi	36.256	496	10.495	6.084	32	53.363
a dedurre: proventi infrasettori	(20.115)	(52)	(5.774)	0	(22)	(25.963)
Altri proventi v/terzi	16.141	444	4.721	6.084	10	27.400
Ammortamenti e svalutazioni	(28.684)	(2.186)	(16.353)	(1.175)	(55)	(48.453)
Risultato operativo (a)	(104.396)	(3.043)	35.092	7.377	(538)	(65.508)
Proventi finanziari (a)	49.338	936	1.878	196	123	52.471
Oneri finanziari (a)	(57.015)	(2.144)	(338)	(126)	(49)	(59.672)
Imposte sul reddito	38.025	(37)	(14.116)	(2.891)	63	21.044
Risultato netto dell'esercizio (a)	(74.048)	(4.288)	22.516	4.556	(401)	(51.665)
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.389.695	591.304	605.098	114.159	33.845	3.734.101
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.012.257	368.536	423.895	49.359	10.192	2.864.239
Investimenti in attività materiali	17.970	473	3.972	4	150	22.569
Investimenti in attività immateriali	174	113	484	200	142	1.113
31 MARZO 2015						
Ricavi della gestione caratteristica	1.909.209	499.676	130.580	3.358	4.552	2.547.375
a dedurre: ricavi infrasettori	(571.126)	(1.558)	(13.598)	0	(976)	(587.258)
Ricavi da terzi	1.338.083	498.118	116.982	3.358	3.576	1.960.117
Altri proventi	26.476	748	5.970	6.915	36	40.145
a dedurre: proventi infrasettori	(15.564)	0	(70)	0	(30)	(15.664)
Altri proventi v/terzi	10.912	748	5.900	6.915	6	24.481
Ammortamenti e svalutazioni	(30.114)	(1.817)	(23.699)	(1.300)	(107)	(57.037)
Risultato operativo (a)	38.175	3.269	30.207	7.280	(328)	78.603
Proventi finanziari (a)	158.800	1.168	1.994	165	82	162.209
Oneri finanziari (a)	(133.431)	(1.582)	(300)	(42)	(34)	(135.389)
Imposte sul reddito	(19.552)	(851)	(8.865)	(2.100)	110	(31.258)
Risultato netto dell'esercizio (a)	43.992	2.004	23.036	5.303	(170)	74.165
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.356.340	475.669	716.023	104.355	19.765	3.672.152
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.183.715	322.236	378.759	40.658	12.493	2.937.861
Investimenti in attività materiali	18.388	133	3.194	6	192	21.913
Investimenti in attività immateriali	728	77			17	822

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Depositi bancari e postali	657.231	631.740	25.491
Cassa	2.084	1.804	280
Totale	659.315	633.544	25.771

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 575.729 migliaia di euro, a Sarlux Srl per 63.422 migliaia di euro, a Sardeolica Srl per 5.655 migliaia di euro e a Saras Energia SAU per 10.737 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Titoli	4.771	4.802	(31)
Certificati verdi	30.332	33.053	(2.721)
Strumenti finanziari derivati	44.423	211.270	(166.847)
Altre attività finanziarie	12.964	45.389	(32.425)
Totale	92.490	294.514	(202.024)

I certificati verdi sono in parte relativi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili della controllata Sardeolica Srl (14.066 migliaia di euro) ed in parte detenuti dalla controllata Sarlux Srl (per 16.264 migliaia di euro) al fine di ottemperare agli obblighi di acquisto di certificati in virtù delle normative vigenti.

Per quanto riguarda i certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica Srl, gli stessi sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso o tramite ritiro da parte del G.S.E. ad un prezzo predefinito; i certificati in portafoglio maturati nel periodo sono valorizzati al prezzo definito per il ritiro da parte del G.S.E. (stimato in 100,08 euro/MWh per il 2015 rispetto a 97,4 euro/MWh per il 2014). Gli utili e le perdite realizzati, nonché le eventuali svalutazioni operate in caso di valori di mercato di fine periodo inferiori al valore di carico, sono imputati a conto economico tra gli "Altri proventi" o tra le "Prestazioni di servizi e costi diversi".

I certificati verdi detenuti dalla controllata Sarlux Srl, in considerazione di quanto esposto nella nota 7.1 alla quale si rimanda, sono valutati al costo (90,4 euro a certificato)

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

	Titoli	Certificati verdi	Totale
Saldo al 31/12/2013	3.418	17.599	21.017
Incrementi dell'esercizio	1.384	33.471	34.855
Decrementi dell'esercizio	0	(18.017)	(18.017)
Saldo al 31/12/2014	4.802	33.053	37.855
Incrementi dell'esercizio		6.909	6.909
Decrementi dell'esercizio	(31)	(9.630)	(9.661)
Saldo al 31/03/2015	4.771	30.332	35.103

La voce Strumenti finanziari derivati è costituita dal fair value positivo dei derivati in essere alla data di chiusura del periodo.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 402.824 migliaia di euro e diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, di 23.992 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta a 15.291 migliaia di euro.

5.1.4 Rimanenze

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

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Materie prime e sussidiarie	282.831	260.335	22.496
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	61.438	63.126	(1.688)
Prodotti finiti e merci	388.668	346.441	42.227
Acconti su scorte	912	163	749
Totale	733.849	670.065	63.784

La variazione delle rimanenze è sostanzialmente dovuta all'incremento delle quantità in giacenza.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione per circa 7,3 milioni di euro. Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

Presso la raffineria di Sarroch, così come al 31 dicembre 2014, non sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti per IVA	3.258	2.575	683
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	53.379	56.018	(2.639)
Crediti IRAP	8.581	9.537	(956)
Altri crediti tributari	10.046	10.134	(88)
Totale	75.264	78.264	(3.000)

I crediti per IRES sono riconducibili ad eccedenze di imposta generatasi nei precedenti esercizi oltre che all'iscrizione di un credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014 ex art.18 DL 91/14 (5.900 migliaia di euro) e all'anticipo versato dalla controllata Sarlux Srl per 5.372 migliaia di euro a titolo di acconto 2014 della Robin Hood Tax.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Ratei attivi	1.568	491	1.077
Risconti attivi	18.551	6.480	12.071
Altri crediti	128.005	130.434	(2.429)
Totale	148.124	137.405	10.719

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi da parte della Capogruppo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 23.817 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux Srl nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2014 (18.627 migliaia di euro da incassare nel corso del 2° semestre 2015) e al primo trimestre 2015 (5.190 migliaia di euro);
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 44.442 migliaia di euro, come descritto al punto 7.1 (59.582 migliaia di euro nell'esercizio precedente);
- certificati bianchi per 11.105 migliaia di euro (di cui 131 migliaia di euro già accreditati), relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (6.535 migliaia di euro nel 2014). Tali certificati sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato (103,70 euro a certificato per il periodo, rispetto a 99,55 euro per il 2014);
- il credito, pari a 20.186 migliaia di euro, vantato dalla controllata Sarlux Srl derivante dal riconoscimento della qualifica di "impresa energivora" da parte della Cassa Conguagli Settore Elettrico. L'agevolazione è prevista dal Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83 che individua le imprese a forte consumo di energia elettrica che hanno diritto ad agevolazioni sul pagamento degli oneri di sistema.

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2014
Terreni e Fabbricati	234.380	3.795	(19.471)	(1.474)	(869)	216.361
Impianti e Macchinari	2.889.428	39.448	(34.474)	(11.041)	27.132	2.910.493
Attrezzature industriali e commerciali	28.479	372	(879)		388	28.360
Altri beni	495.281	1.445	(10.455)		15.294	501.565
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	88.000	(4)	(22.736)	(48.505)	133.973
Totale	3.764.786	133.060	(65.283)	(35.251)	(6.560)	3.790.752

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2014
Terreni e Fabbricati	107.325	9.780	(15.156)		(337)	101.612
Impianti e Macchinari	2.022.550	160.402	(28.006)	(6.915)	(6.059)	2.141.972
Attrezzature industriali e commerciali	19.833	2.062	(665)		(14)	21.216
Altri beni	397.653	18.020	(8.933)		(1.916)	404.824
Totale	2.547.361	190.264	(52.760)	(6.915)	(8.326)	2.669.624

VALORE NETTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam. e Svalutazioni)	(Svalutazioni)	Altri Movimenti e Rivalutazioni	31/12/2014
Terreni e Fabbricati	127.055	3.795	(4.315)	(9.780)	(1.474)	(532)	114.749
Impianti e Macchinari	866.878	39.448	(6.468)	(160.402)	(4.126)	33.191	768.521
Attrezzature industriali e commerciali	8.646	372	(214)	(2.062)	0	402	7.144
Altri beni	97.628	1.445	(1.522)	(18.020)	0	17.210	96.741
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	88.000	(4)	0	(22.736)	(48.505)	133.973
Totale	1.217.425	133.060	(12.523)	(190.264)	(28.336)	1.766	1.121.128

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	31/3/2015
Terreni e Fabbricati	216.361	301			2.297	218.959
Impianti e Macchinari	2.910.493	1.096			48.543	2.960.132
Attrezzature industriali e commerciali	28.360	20			1.032	29.412
Altri beni	501.565	67			6.985	508.617
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	20.429			(52.565)	101.837
Totale	3.790.752	21.913	0	0	6.292	3.818.957

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Svalutazioni)	Altri movimenti	31/3/2015
Terreni e Fabbricati	101.612	2.322			62	103.996
Impianti e Macchinari	2.141.972	40.726			6.310	2.189.008
Attrezzature industriali e commerciali	21.216	188			450	21.854
Altri beni	404.824	4.911			(448)	409.287
Totale	2.669.624	48.147	0	0	6.374	2.724.145

VALORE NETTO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam. e Svalutazioni)	(Svalutazioni)	Altri Movimenti e Rivalutazioni	31/3/2015
Terreni e Fabbricati	114.749	301	0	(2.322)	0	2.235	114.963
Impianti e Macchinari	768.521	1.096	0	(40.726)	0	42.233	771.124
Attrezzature industriali e commerciali	7.144	20	0	(188)	0	582	7.558
Altri beni	96.741	67	0	(4.911)	0	7.433	99.330
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	20.429	0	0	0	(52.565)	101.837
Totale	1.121.128	21.913	0	(48.147)	0	(82)	1.094.812

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

Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 marzo 2015 a 1.896 migliaia di Euro (2.124 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 70.215 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 4.522 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 40.226 migliaia di euro.

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

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

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

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

Gli incrementi dell'esercizio ammontano a 21.913 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

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

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

Nel corso del periodo sono stati capitalizzati costi interni per 998 migliaia di euro.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni 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			17.632	530.470	
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.488	1.021	(2.476)		(668)	20.365	
Totale	655.093	3.216	(2.670)	0	16.924	672.563	
FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2013	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2014	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	36.790	2.094	(52)		(119)	38.713	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.552	2.557	(14)		(49)	21.046	
Avviamento	0					0	
Altre Immobilizzazioni Immateriali	502.668	4.120		(180.000)	(118)	326.670	
Totale	558.010	8.771	(66)	(180.000)	(286)	386.429	
NETTO	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni 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	17.750	(4.120)	203.800
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.488	1.021	(2.476)	0	(668)	0	20.365
Totale	97.083	3.216	(2.604)	180.000	17.210	(8.771)	286.134

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni Riprese di valore	Altri movimenti	31/03/2015	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	42.174	94					42.268
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.645				(193)		57.452
Avviamento	21.909						21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	530.470				(56)		530.414
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	20.365	728					21.093
Totale	672.563	822	0	0	(249)		673.136

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2014	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2015	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	38.713	170					38.883
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	21.046	636			(12)		21.670
Avviamento	0						0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	326.670	8.084			26		334.780
Totale	386.429	8.890	0	0	14		395.333

NETTO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE	Altri movimenti	(Ammortam.	31/03/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.461	94	0	0	0	(170)	3.385
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	36.599	0	0	0	(181)	(636)	35.782
Avviamento	21.909	0	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	203.800	0	0	0	(82)	(8.084)	195.634
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	20.365	728	0	0	0	0	21.093
Totale	286.134	822	0	0	(263)	(8.890)	277.803

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

Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3% - 33%
Altre immobilizzazioni 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 alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (incorporata in Saras Energia S.A) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed all'esercizio del parco eolico di Ulassai della controllata Sardeolica Srl i cui ammortamenti termineranno rispettivamente nel 2026 e nel 2035.

Avviamento

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

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce accoglie principalmente il valore del contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato tra la controllata Sarlux Srl ed il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto, scadente

nel 2020, è stato valutato secondo i criteri previsti dallo IAS 36 ed al 31 dicembre 2014 una perizia esterna ne ha determinato il valore in 180.000 migliaia di euro; l'ammortamento relativo al primo trimestre 2015 ammonta a 7.500 migliaia di euro.

Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi pari a 18.568 migliaia di euro sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo.

Nel corso del mese di settembre 2014 il S.A.V.I. ha inviato una nota a Saras con cui ha dichiarato improcedibile l'istanza di VIA per le attività esplorative di uno dei due progetti a cui il Gruppo sta lavorando, a causa di asserite non conformità alle norme vigenti. Saras ha presentato ricorso al TAR della Sardegna e, dopo valutazione del possibile esito del contenzioso, non ha ritenuto sussistessero impairment indicators ai sensi dell'IFRS 6 e ha confermato il mantenimento all'attivo dei valori capitalizzati.

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 marzo 2015, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 03-15	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-14	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.U.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	100.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllate:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	468.046	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	63.894	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	122.143	5,00%	5,00%	5,00%	Deposito di Arcola S.r.l.	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	9.027.079	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni

Rispetto al 31 dicembre 2014 non sono intervenute variazioni.

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 precedentemente indicato, le partecipazioni in imprese controllate sono consolidate linea per linea nella presente situazione contabile.

5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/03/2015	31/12/2014
Consorzio La Spezia Utilities	7	7
Sarda Factoring	495	495
Totale	502	502

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2015, pari a 181.971 migliaia di euro, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette per 147.303 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 4.476 migliaia di euro, di cui anticipate per 98.782 migliaia di euro relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -, e differite per 94.306 migliaia di euro relative rispettivamente alla valutazione del contratto col GSE per 53.551 migliaia di euro e ad ammortamenti eccedenti e anticipati per 40.755 migliaia di euro;
- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia SAU per 20.607 migliaia di euro, essenzialmente formate dal tax asset su perdite fiscali.

La variazione in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2014, pari a 26.540 migliaia di euro, è principalmente riconducibile al rilascio di imposte anticipate per utilizzo di perdite fiscali pregresse a compensazione dell'imponibile di periodo del Consolidato Nazionale IRES.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2015 è pari a 5.198 migliaia di euro (5.125 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine di un credito finanziario vantato dalla capogruppo Saras SpA nei confronti di terzi (4.615 migliaia di euro), nonché da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras SpA e dalla controllata Saras Energia SAU.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	249.915	249.723	192
Finanziamenti bancari	38.324	31.668	6.656
Banche c/c	46.692	68.749	(22.057)
Strumenti finanziari derivati	19.785	172.348	(152.563)
Altre passività finanziarie a breve	17.201	27.631	(10.430)
Totale Passività finanziarie a breve termine	371.917	550.119	(178.202)
Totale Passività finanziarie a lungo termine	418.070	276.595	141.475
Totale Passività finanziarie	789.987	826.714	(36.727)

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

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

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

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

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	33.836	845	32.991
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.404.821	1.713.439	(308.618)
Totale	1.438.657	1.714.284	(275.627)

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi. Il saldo dei "Debiti verso fornitori" include il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato dall'Iran il cui pagamento continua ad essere sospeso per effetto delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali, causa embargo petrolifero totale deciso dall'Unione Europea; la variazione dei debiti verso fornitori intervenuta negli ultimi tre esercizi è sostanzialmente riconducibile a dette dilazioni. Si rammenta che il saldo dei debiti verso fornitori al 31 dicembre 2011 era pari a 1.134.991 migliaia di euro.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/3/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti per IVA	82.423	56.355	26.068
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	18.376	17.870	506
Debiti IRAP	4.988	4.801	187
Altri debiti tributari	138.669	89.638	49.031
Totale	244.456	168.664	75.792

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

I debiti per IRES risultano sostanzialmente invariati per effetto del parziale utilizzo di perdite fiscali pregresse a fronte dell'imponibile di periodo maturato nell'ambito del Consolidato Nazionale.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (128.018 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (5.781 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa.

5.3.4 Altre passività

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

	31/3/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.041	8.401	(360)
Debiti verso il personale	22.200	22.121	79
Debiti verso Ministero per contributi	15.679	15.679	0
Debiti verso altri	27.622	25.533	2.089
Altri ratei passivi	1.701	342	1.359
Altri risconti passivi	2.765	1.047	1.718
Totale	78.008	73.123	4.885

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

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

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

Si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

La seconda tranche di contenzioso si è invece conclusa in modo sfavorevole per la Capogruppo, anche per effetto di modifiche normative sul tema nel frattempo intervenute, con sentenza emessa dalla Corte di Cassazione nel marzo 2012.

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:

	31/3/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	173.727	173.727	0
Finanziamenti bancari	244.343	102.868	141.475
Totale Passività finanziarie a lungo termine	418.070	276.595	141.475

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

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

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

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/14	Residuo al 31/03/15	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
Finanziamento in pool	23-mar-15	150,0	Euribor 6M	-	148,3	7,2	141		
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	111,8	111,8	28,4	83,4		
				111,8	260,1	35,6	224,5		
Sardegolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	22,7	22,5	2,7	19,8		
				22,7	22,5	2,7	19,8		
Totale debiti verso banche per finanziamenti				134,5	282,6	38,3	244,3		

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

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

- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.
- per quanto concerne la distribuzione di dividendi, la stessa è consentita per un ammontare massimo pari al 60% dell'Utile Netto Adjusted Consolidato a condizione che il vincolo Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA venga rispettato considerando anche tale distribuzione. Si sottolinea che il vincolo in oggetto risulta coerente con la politica già da tempo adottata dalla Capogruppo.

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

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

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti) al 31 dicembre di ogni anno.
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.

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

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

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

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

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

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

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 marzo 2015 è pari al 4,82%.

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 ₂	15.044	32.273	(15.052)	8	32.273
Altri fondi rischi	8.971	15.548	(3.702)	(20)	20.797
Totale	42.978	47.821	(18.754)	(12)	72.033

	31/12/2014	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/03/2015
Fondo smantellamento impianti	18.963				18.963
Fondo oneri per quote di CO ₂	32.273	6.794	(21.644)		17.423
Altri fondi rischi	20.797	16			20.813
Totale	72.033	6.810	(21.644)	0	57.199

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

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 17.423 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

Sino al 30 giugno 2013, la capogruppo Saras SpA, era responsabile per le emissioni di CO₂ relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux Srl; a partire dal 1° luglio 2013, in seguito al conferimento del ramo d'azienda "Raffinazione", la responsabilità dell'intero sito produttivo si è viceversa concentrata in Sarlux Srl, alla quale sono stati parimenti trasferiti, da parte delle autorità preposte, l'assegnazione di quote e gli obblighi di "compliance" a partire dal primo gennaio 2013.

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

- per gli impianti di raffinazione, le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 703.388 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (130.268 quote per un controvalore di 906 migliaia di Euro);

- per l'impianto di cogenerazione, le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 888.487 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (746.722 quote per un controvalore di 5.195 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.

Si precisa che la determinazione del fondo è fatta tenendo in considerazione le quote di CO₂ già in possesso del Gruppo.

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

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Trattamento di fine rapporto	11.834	11.917	(83)
Altri fondi complementari	94	94	0
Totale	11.928	12.011	(83)

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. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinnanzi al giudice adito. A seguito della citata disdetta, il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente, configurato come fondo a contributi definiti.

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

Saldo al 31.12.2013	13.440
Accantonamento parte piano a contributi definiti	6.853
Utilizzi	(3.321)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INP	(5.055)
Saldo al 31.12.2014	11.917
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.369
Utilizzi	(83)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INP	(1.369)
Saldo al 31.03.2015	11.834

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

Saldo al 31.12.2013	6.466
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
Saldo al 31.12.2014	94
Accantonamento parte piano a contributi definiti	0
Utilizzi	0
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INP	0
Saldo al 31.03.2015	94

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.348 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/3/2015	31/12/2014	Variazione
Risconti passivi	311.440	329.368	(17.928)
Altri debiti	1.838	1.831	7
Totale	313.278	331.199	(17.921)

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:

	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	594.569	856.034	(261.465)
Risultato netto	74.166	(261.847)	336.013
Totale Patrimonio netto	734.291	659.743	74.548

Capitale sociale

Al 31 marzo 2015 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 594.569 migliaia di euro, con un decremento netto di 261.465 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (perdita di 261.847 migliaia di euro);
- aumento, pari a 382 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.

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

Risultato netto

L'utile consolidato del periodo ammonta a 74.166 migliaia di euro.

Dividendi

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

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.836.453	2.594.235	(757.782)
Cessione energia elettrica	120.036	133.059	(13.023)
Altri compensi	2.992	3.174	(182)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	636	500	136
Totale	1.960.117	2.730.968	(770.851)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 757.782 migliaia di euro, essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (116.678 migliaia di euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica Srl (3.358 migliaia di euro).

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

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

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

6.1.2 Altri proventi

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

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	1.388	2.094	(706)
Cessione materiali diversi	118	68	50
Contributi	6.914	6.081	833
Noleggio di navi cisterne	100	2.181	(2.081)
Recupero per sinistri e risarcimenti	476	0	476
Riconoscimento oneri emission trading	5.190	4.721	469
Altri ricavi	10.295	12.255	(1.960)
Totale	24.481	27.400	(2.919)

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

La voce "Riconoscimento oneri emission trading" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux Srl derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92, del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. L'aumento, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto sia alla variazione del prezzo delle quote (da 5,88 euro/quota nel 2014 a 6,95 euro/quota nel 2015).

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica (certificati bianchi per 4.298 migliaia di euro rispetto a 6.260 migliaia di euro del primo trimestre dell'esercizio precedente) maturati nel corso

del periodo, oltre a 272 migliaia di euro per adeguamento al valore di mercato delle quote ancora detenute al 31 marzo 2015.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Acquisti di materie prime	1.416.190	2.213.034	(796.844)
Acquisti di semilavorati	64.361	35.338	29.023
Acquisti di materiale vario e di consumo	13.818	20.320	(6.502)
Acquisto prodotti finiti	248.851	392.354	(143.503)
Altri acquisti	21	26	(5)
Variazione rimanenze	(64.000)	(65.590)	1.590
Totale	1.679.241	2.595.482	(916.241)

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano per 916.241 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Costi per servizi	117.090	132.687	(15.597)
Costi per godimento beni di terzi	3.418	3.314	104
Accantonamenti per rischi	5.919	5.075	844
Oneri diversi di gestione	4.870	4.824	46
Totale	131.297	145.900	(14.603)

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

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

La voce "godimento beni di terzi" include i costi, pari a 519 migliaia di euro, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano della Capogruppo Saras SpA, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 – Leasing, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto, scadente il 30 settembre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 862 migliaia di euro per l'esercizio successivo. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati.

Il contratto si intende rinnovato per un ulteriore periodo di 8 anni, e così di seguito ad ogni scadenza successiva salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza: la Società non si è avvalsa di tale facoltà.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO₂ di competenza del periodo in esame non ancora acquistate al 31 marzo 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:

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Salari e stipendi	26.951	23.428	3.523
Oneri sociali	8.229	7.382	847
Trattamento di fine rapporto	1.369	1.372	(3)
Altri costi	973	941	32
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	890	918	(28)
Totale	38.412	34.041	4.371

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

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

I destinatari del Piano sono:

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione, in data 8 agosto 2013, ha definito il numero massimo di azioni da assegnare ai singoli beneficiari; nella presente situazione contabile consolidata, il costo di competenza è pari a 382 migliaia di Euro.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	8.890	1.569	7.321
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	48.147	46.884	1.263
Totale	57.037	48.453	8.584

L'incremento dell'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è dovuto all'ammortamento del valore contratto, ripristinato alla fine dell'esercizio precedente, tra il G.S.E. e la controllata Sarlux Srl.

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Proventi finanziari :			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	35		35
Proventi diversi dai precedenti:			
- interessi c/c bancari e postali	132	129	3
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	30.878	10.525	20.353
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	101.350	13.496	87.854
- altri proventi	68	167	(99)
Utili su cambi	23.727	22.175	1.552
Totale proventi finanziari	156.190	46.492	109.698
Oneri finanziari :			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(17.195)	(10.037)	(7.158)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(29.760)	(12.627)	(17.133)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(8.965)	(9.043)	78
Perdite su cambi	(73.458)	(21.986)	(51.472)
Totale oneri finanziari	(129.378)	(53.693)	(75.685)
Totale netto	26.812	(7.201)	34.013

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

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Interessi netti	(8.833)	(8.914)	81
Risultato degli strumenti finanziari derivati	85.273	1.357	83.916
- realizzati	71.590	869	70.721
- fair value delle posizioni aperte	13.683	488	13.195
Differenze cambio nette	(49.731)	189	(49.920)
Altro	103	167	(64)
Totale	26.812	(7.201)	34.013

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2015 ha comportato un provento netto pari a 13.683 migliaia di euro (rispetto ad un provento netto pari a 488 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente).

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

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Imposte correnti	29.818	724	29.094
Imposte differite (anticipate) nette	1.439	(21.768)	23.207
Totale	31.257	(21.044)	52.301

Le imposte correnti di competenza del periodo sono costituite dall'IRES calcolata sugli imponibili delle società italiane (28.705 migliaia di euro) e dall'IRAP (1.113 migliaia di euro). La variazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è riferibile all'effetto dei risultati positivi di periodo conseguiti da alcune società consolidate ai fini del Consolidato Fiscale Nazionale IRES.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; la variazione è essenzialmente ascrivibile alla presenza di perdite fiscali nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente e di iscrizione del relativo tax asset, situazione che, per quanto detto sopra, non si presenta invece nel trimestre in commento.

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA e la consociata Sarlux Srl sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari. Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come remota.

Inoltre, 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".

In particolare:

i) Produzioni 2002-2005 e 2009. Le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas – AEEG - n. 42/02) sono soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, interpretando a posteriori e in modo diverso la delibera, ha ritenuto la società soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2005. Per tutte le annualità contestate Sarlux ha instaurato un contenzioso amministrativo. Nel corso del mese di marzo 2015 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso di Sarlux per gli anni 2002-2005, stabilendo il diritto di Sarlux a ottenere il rimborso dell'onere sostenuto al netto dei connessi importi riconosciuti nella tariffa di vendita dell'energia ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92. Il Consiglio di Stato tuttavia non si è espresso nella sua sentenza relativamente ad un punto (qualifica dell'idrogeno prodotto dall'impianto come "calore utile"), interpretazione che 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 relativa all'esercizio 2009.

Nella presente Situazione Contabile risulta iscritto un credito netto di Euro 17.700.910 per gli anni 2002-2005 (onere lordo per Euro 31.937.498 al netto di un rimborso in regime di Cip n.6/92 di Euro 14.236.588) e un credito netto di Euro 4.966.320 per il 2009 (onere lordo per Euro 12.331.199 al netto di un rimborso in regime di Cip n. 6/92 di Euro 7.364.879). La Controllata sta prendendo accordi con il GSE relativamente alle modalità di restituzione degli importi per gli anni 2002-2005.

ii) Produzioni 2011, 2012 e seguenti. Per le produzioni 2011, 2012 e 2013 la Società ha presentato la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02, come per gli anni precedenti, ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011 e successive) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato diversi ricorsi al TAR tesi a vedere confermata l'applicabilità della delibera 42/02 o, in caso di applicabilità della normativa CAR, il rispetto dei parametri di cogenerazione per gli anni in oggetto. Nel frattempo, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società per le produzioni 2011 e 2012 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare di Euro 48.660.040 ed ha immediatamente inoltrato la richiesta di rimborso all'AEEG per Euro 26.885.212, di cui Euro 11.744.546 già riconosciuti ed erogati nel 2014 e Euro 15.140.666 riconosciuti a febbraio 2015. La situazione sopra riportata è riferibile anche agli esercizi 2013 e 2014; per l'esercizio 2013 in particolare il GSE ha già rigettato la dichiarazione di cogeneratività presentata dalla società e, ad oggi, nessuna comunicazione in relazione al numero di certificati verdi da acquistare è stata ricevuta. Qualora la società dovesse soccombere in giudizio, l'onere netto stimato per il 2013 ammonterebbe a circa 9 milioni di euro. Ancorché il ricorso al TAR teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 sia stato rigettato nel febbraio 2015, Sarlux Srl ritiene che le motivazioni di detto ricorso il cui rigetto è comunque appellabile e di quello teso a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate, e non ha conseguentemente proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento agli esercizi dal 2011 in poi.

Per il contenzioso amministrativo relativo al progetto Eleonora si veda la nota 5.2.2.

7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

Sulla base di quanto previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux Srl, in qualità di titolare di convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP 6/92 ed in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, in data 16 dicembre

2009 ha manifestato, con effetti non vincolanti, al Gestore dei Servizi Elettrici (GSE) l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione.

Il GSE ha determinato i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata; il Ministero dello Sviluppo Economico ha successivamente prorogato al 30 settembre 2015 il termine per la presentazione dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6.

La società sta valutando le diverse alternative a disposizione, al fine di pervenire ad una determinazione entro la data utile.

7.3 Rapporti con parti correlate

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

7.4 Altro

Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali si rimanda alla Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato. Infine, per l'informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011, si rimanda alla Relazione sulla Gestione del presente Resoconto Intermedio.