

**Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione al
31 marzo 2016**



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	9
Analisi dei Segmenti	11
Raffinazione	11
Marketing	13
Generazione di Energia Elettrica	14
Eolico	15
Altre Attività	15
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	16
Investimenti per settore di attività	16
Analisi dei Rischi	17
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre del 2016	19
Altre informazioni	19
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	20
Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati	24

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
ANDREY NIKOLAYEVICH SHISHKIN	Consigliere
GILBERTO CALLERA	Consigliere indipendente
ADRIANA CERRETELLI	Consigliere indipendente
LAURA FIDANZA	Consigliere indipendente
ISABELLE HARVIE-WATT	Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO

FRANCO BALSAMO	Chief Financial Officer
----------------	-------------------------

SOCIETA' DI REVISIONE

RECONTA ERNST & YOUNG SpA

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 (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 10,0). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. Per sfruttare in modo ottimale le proprie risorse, Saras ha introdotto un modello di business basato sull'integrazione della Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di raffineria e le attività commerciali. In tale ambito rientra anche l'attività della controllata Saras Trading SA, incorporata a Ginevra nel mese di settembre 2015, che si occupa di acquisire grezzi e altre materie prime per la raffineria del Gruppo, di venderne i prodotti raffinati, e di svolgere anche attività di *trading*, operando da una delle principali piazze mondiali per gli scambi sulle *commodities* petrolifere.

Direttamente ed attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extraeuropei. In particolare, nel 2015 circa 2,57 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,39 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

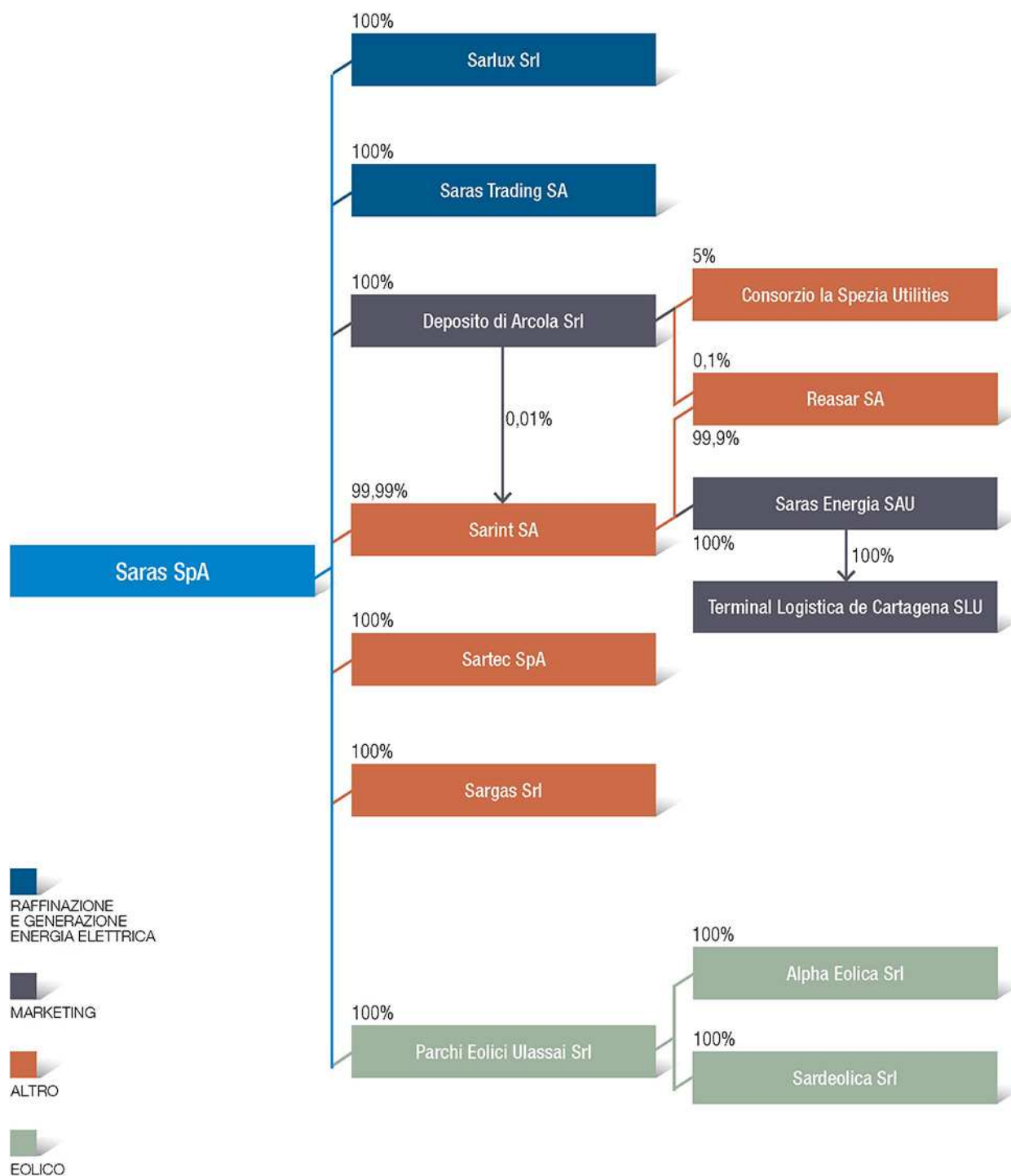
Ad inizio anni 2000, il Gruppo Saras ha intrapreso anche l'attività di produzione e vendita dell'energia elettrica, mediante un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato), che ha una potenza installata di 575MW ed è gestito anch'esso dalla controllata Sarlux Srl. Tale impianto utilizza in carica i prodotti pesanti della raffinazione, e li trasforma in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna.

Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed ha una capacità installata pari a 96MW.

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

Struttura del Gruppo Saras

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo Saras e le principali società per ciascun settore di attività al 31 marzo 2016.



RAFFINAZIONE
E GENERAZIONE
ENERGIA ELETTRICA

MARKETING

ALTRO

EOLICO

Andamento del titolo Saras

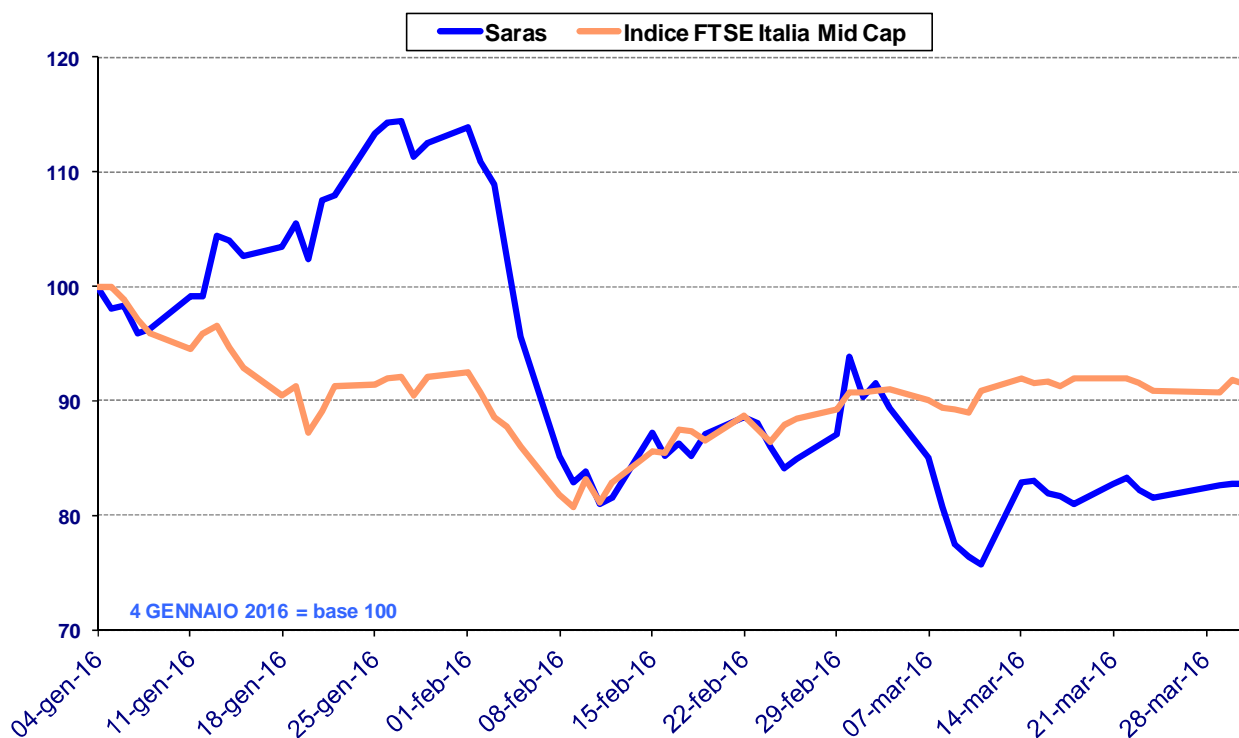
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante il primo trimestre del 2016.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/16
Prezzo minimo (11/03/2016)	1,29
Prezzo massimo (27/01/2016)	1,952
Prezzo medio	1,577
Prezzo alla chiusura del primo trimestre del 2016 (31/03/2016)	1,411

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/16
Massimo in milioni di Euro (15/03/2016)	29,5
Massimo in milioni di azioni (15/03/2016)	20,8
Minimo in milioni di Euro (06/01/2016)	3,7
Minimo in milioni di azioni (06/01/2016)	2,2
Volume medio in milioni di Euro	12,4
Volume medio in milioni di azioni	8,0

La capitalizzazione di mercato alla fine del primo trimestre del 2016 ammontava a circa 1.342 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 932 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante il primo trimestre del 2016, confrontato 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 di quella FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni di fine periodo e fornisce una versione più rappresentativa dell'andamento gestionale del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, non vengono considerate le poste non ricorrenti, nonché il "fair value" delle posizioni aperte degli strumenti derivati, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto. I dati calcolati come sopra vengono chiamati "comparable" ed "adjusted" e non sono soggetti a revisione contabile, così come i dati trimestrali.

Principali dati di conto economico consolidato

Milioni di Euro	Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
RICAVI	1.305	1.985	-34%	1.565
EBITDA	67,8	135,6	-50%	(5,9)
EBITDA comparable	124,2	144,2	-14%	130,0
EBIT	11,5	78,6	-85%	(60,8)
EBIT comparable	67,9	87,2	-22%	75,5
RISULTATO NETTO	(0,2)	74,2	-100%	(53,0)
RISULTATO NETTO adjusted	40,2	54,5	-26%	29,5

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/16	Q1/15	Q4/15
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	253	(38)	162
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	28,6	22,7	21,4

Commenti ai risultati di Gruppo del primo trimestre del 2016

Nel primo trimestre dell'esercizio 2016 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 1.305 milioni di Euro. La differenza rispetto ai 1.985 milioni di Euro realizzati nel primo trimestre dello scorso esercizio è principalmente riconducibile alla flessione delle quotazioni petrolifere. Più precisamente, nel primo trimestre del 2016 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 396 \$/ton (rispetto alla media di 545 \$/ton nel primo trimestre del 2015), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 311 \$/ton (rispetto alla media di 518 \$/ton nel primo trimestre del 2015).

Tale flessione delle quotazioni ha dato luogo a minori ricavi per circa 489 milioni di Euro nel segmento Raffinazione (anche per effetto della riduzione del 22% della lavorazione di grezzo in raffineria e delle conseguenti vendite di prodotti raffinati), e minori ricavi per circa 162 milioni di Euro nel segmento Marketing (con volumi di prodotti venduti in Italia e Spagna sostanzialmente invariati). Infine, anche i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono risultati inferiori di circa 20 milioni di Euro rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio, in conseguenza alla riduzione di valore della tariffa elettrica ed alla minor produzione e vendita di energia elettrica.

¹ Il dottor Franco Balsamo, 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.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo trimestre del 2016 è stato pari a 67,8 milioni di Euro, rispetto ai 135,6 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2015. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione dove, oltre alla minor lavorazione dovuta alle attività di manutenzione, vi sono anche state nei due trimestri a confronto differenze inventariali LIFO-FIFO ed una diversa incidenza dei risultati realizzati con gli strumenti derivati e le differenze cambio nette (così come mostrato nell'apposita tabella).

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -0,2 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 74,2 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre dell'esercizio 2015, essenzialmente per il motivo illustrato a livello di EBITDA. Inoltre, nei due trimestri a confronto, gli ammortamenti e le svalutazioni sono stati pressoché in linea (56,3 milioni di Euro nel primo trimestre 2016, contro 57 milioni di Euro nel primo trimestre del 2015). Per contro, nel primo trimestre del 2016 vi sono stati oneri finanziari netti pari a circa -8 milioni di Euro, mentre nel primo trimestre del 2015 vi furono proventi finanziari netti per circa 26,8 milioni di Euro, derivanti principalmente da proventi realizzati sulle operazioni di copertura.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 124,2 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2016, in calo del 14% rispetto ai 144,2 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2015. Come già commentato per i risultati reported, la differenza è dovuta principalmente al segmento Raffinazione, ed in misura minore anche al segmento di Generazione di Energia Elettrica. La suddetta flessione dell'EBITDA si è poi riflessa anche a livello di **Risultato Netto adjusted di Gruppo, che nel primo trimestre del 2016 è stato pari a 40,2 milioni di Euro**, contro 54,5 milioni di Euro nel medesimo trimestre dello scorso esercizio.

Infine, gli investimenti nel primo trimestre del 2016 sono stati pari a 28,6 milioni di Euro, in linea con il programma previsto, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (25,6 milioni di Euro).

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA comparable e del Risultato Netto adjusted per il primo trimestre dell'esercizio 2016.

Calcolo dell'EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q1/16	Q1/15
EBITDA reported	67,8	135,6
Inventari LIFO - Inventari FIFO	51,8	(13,3)
Poste non ricorrenti	0,0	0,0
Risultato realizzato su derivati e differenze cambio nette	4,6	21,9
EBITDA comparable	124,2	144,2

Calcolo del Risultato Netto adjusted

Milioni di Euro	Q1/16	Q1/15
RISULTATO NETTO reported	(0,2)	74,2
(Inventari LIFO - Inventari FIFO) al netto delle imposte	35,5	(9,7)
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
Fair value posizioni aperte dei derivati al netto delle imposte	4,9	(9,9)
RISULTATO NETTO adjusted	40,2	54,5

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2016 è risultata positiva e pari a 253 milioni di Euro, in miglioramento rispetto alla posizione positiva per 162 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, in quanto la generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa ed il miglioramento del circolante hanno più che compensato gli investimenti ed i pagamenti di interessi effettuati nel corso del trimestre.

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

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⁾	Q1/16	Q1/15
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)		
Brent Datato (FOB Med)	33,9	53,9
Urals (CIF Med)	32,7	53,3
Differenziale "heavy-light"	-1,2	-0,6
Crack spreads prodotti (\$/bl)		
Crack spread ULSD	7,8	15,5
Crack spread Benzina	13,5	11,3
Margine di riferimento (\$/bl)		
EMC Benchmark	+3,6	+4,0

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

Quotazioni del Grezzo:

Il primo trimestre del 2016 si è aperto con le quotazioni del grezzo in flessione, principalmente a causa del permanere di condizioni di eccesso produttivo, segnali di ulteriore deterioramento delle condizioni economiche globali, e mercati finanziari scossi da forti turbolenze. Il Brent è quindi scivolato alla quotazione più bassa da oltre un decennio, facendo segnare 26 \$/bl in data 20 gennaio. Successivamente, tra febbraio e marzo, le quotazioni del grezzo hanno messo a segno un notevole recupero, a seguito di dati che riportavano un rallentamento della produzione di *tight oil* negli USA, e voci relative alla possibilità di nuovi accordi tra paesi produttori per congelare l'offerta di grezzo e riequilibrare il mercato. Il trimestre si è dunque chiuso a 38,7 \$/bl, facendo segnare una media pari a 33,9 \$/bl, in calo di oltre 20 \$/bl rispetto alla media del medesimo trimestre dello scorso esercizio.

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

Nel corso del primo trimestre del 2016 il differenziale "heavy-light" ha fatto segnare una media di -1,2 \$/bl. In generale, nonostante il sabotaggio degli oleodotti nel nord dell'Iraq a metà febbraio, vi è stata comunque un'ampia disponibilità di grezzi pesanti e ad alto zolfo, sia di origine russa che saudita. In particolare, la manutenzione primaverile delle raffinerie russe ha consentito l'esportazione di importanti volumi di Urals verso il Nord Europa ed il Mediterraneo. Infine, il mercato ha ritrovato anche la disponibilità dei grezzi pesanti iraniani, conseguente alla fine dell'embargo.

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

Durante il primo trimestre del 2016 il *crack spread* della benzina si è progressivamente rafforzato, facendo segnare valori interessanti soprattutto verso la fine del trimestre, in concomitanza con il passaggio alle specifiche estive. La domanda è stata discreta sia nelle regioni del Golfo Persico, che nei paesi West Africani, ed in particolare in Nigeria. Anche gli stoccaggi sono diminuiti nei principali centri di stoccaggio, e la media del *crack spread* della benzina è stata quindi pari a 13,5 \$/bl nel primo trimestre del 2016.

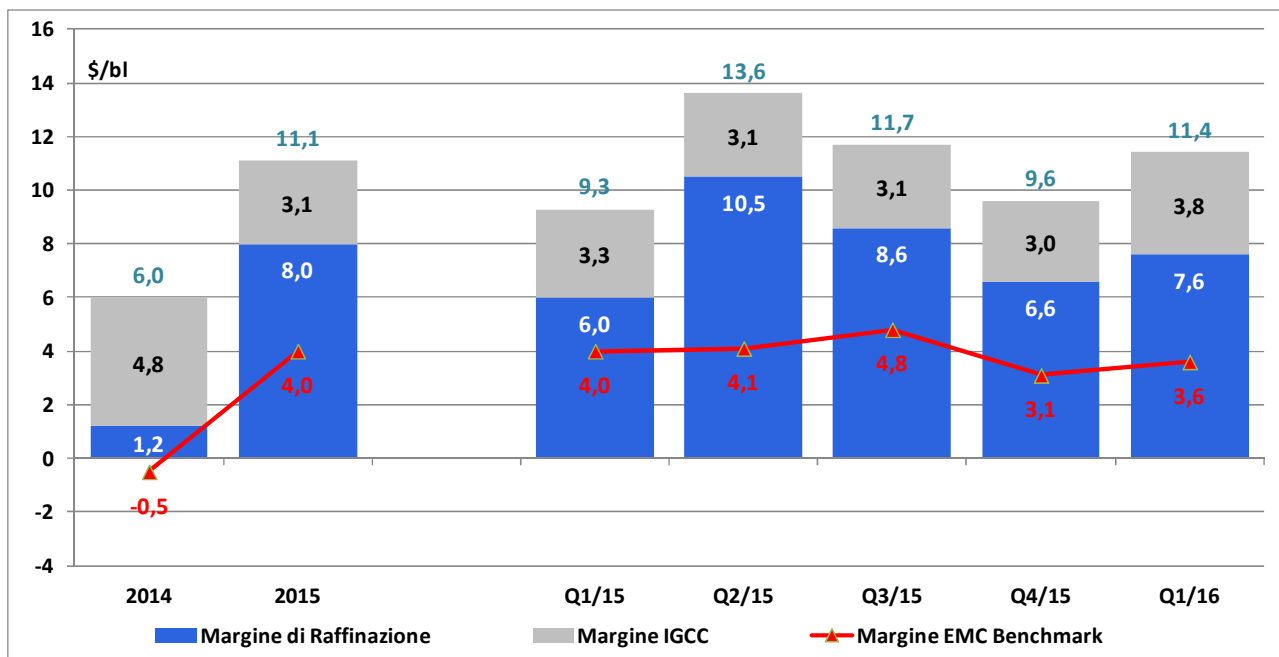
Passando ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2016 i consumi di gasolio da autotrazione (diesel) sono stati relativamente bassi, ed il *crack spread* non ha potuto nemmeno beneficiare della domanda di gasolio da riscaldamento, in quanto l'inverno è stato più mite delle medie stagionali. In tali circostanze, e con le raffinerie a pieno regime di marcia per produrre benzina, gli stoccaggi dei gasoli hanno raggiunto livelli estremamente elevati. La media del *crack spread* del diesel è stata quindi pari a 7,8 \$/bl nel primo trimestre del 2016.

Margine di Raffinazione:

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

Tale margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") ha avviato un progressivo miglioramento nella seconda metà dell'esercizio 2014, raggiungendo livelli molto elevati per l'intero esercizio 2015 (in media +4,0 \$/bl), e riconfermati anche nel primo trimestre del 2016 (+3,6 \$/bl). Tra i fattori principali che sostengono i margini di raffinazione, occorre ricordare il progressivo incremento dei consumi di benzina (il cui *crack spread* ha segnato livelli record nell'esercizio 2015), in un contesto di quotazioni del grezzo che permangono stabilmente nella fascia tra 30 e 50 \$/bl.

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



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	Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
EBITDA	14,4	68,3	-79%	(48,5)
EBITDA comparable	71,5	83,3	-14%	75,7
EBIT	(14,8)	38,2	-139%	(76,2)
EBIT comparable	42,3	53,1	-20%	48,5
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	25,6	19,1		18,3

Margini e lavorazione

		Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	2.880	3.705	-22%	3.460
	milioni di barili	21,0	27,0	-22%	25,3
	migliaia barili/giorno	231	301	-23%	275
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	384	236	62%	287
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,102	1,126	-2%	1,095
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	3,6	4,0		3,1
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	7,6	6,0		6,6

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2016

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo trimestre del 2016 è stata pari a 2,88 milioni di tonnellate (21 milioni di barili, corrispondenti a 231 mila barili/giorno), in calo del 22% rispetto al medesimo trimestre del 2015. Peraltro, occorre notare che la lavorazione di cariche complementari al grezzo è incrementata del 62% rispetto al primo trimestre del 2015. Tali differenze sono dovute principalmente ad un programma di manutenzione che ha coinvolto sia unità di distillazione che di conversione, ed è stato più oneroso rispetto a quello svolto nel primo trimestre del 2015, in quanto ha incorporato anche una coda di lavori iniziati a fine dello scorso esercizio.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 71,5 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2016, sostenuto da un margine di raffinazione Saras pari a +7,6 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 83,3 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +6,0 \$/bl nel medesimo trimestre dello scorso esercizio. Come sempre, il confronto tra i trimestri deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che della gestione commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, nel primo trimestre del 2016 le quotazioni del greggio inferiori hanno portato un vantaggio pari a circa 50 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2015 (ivi inclusa anche la riduzione di costo dei "consumi e perdite"). Per contro, l'indebolimento del *crack spread* del diesel è stato solo in parte

compensato dal rafforzamento del *crack spread* della benzina, e complessivamente l'impatto scenario relativo al valore della produzione è stato negativo per circa 60 milioni di Euro, rispetto al primo trimestre del 2015. Sostanzialmente neutro invece l'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA, che è rimasto pressoché invariato nei due trimestri a confronto (1,102 Dollari USA per 1 Euro nel primo trimestre del 2016, contro 1,126 nel primo trimestre del 2015). In ultimo, l'effetto delle variazioni inventariali ed i risultati realizzati sugli strumenti derivati e le differenze cambio nette hanno incrementato l'EBITDA per circa 30 milioni di Euro rispetto al medesimo trimestre dello scorso esercizio.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel primo trimestre del 2016 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha consentito di ottenere un EBITDA superiore di circa 20 milioni rispetto al primo trimestre del 2015. Tuttavia, l'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune "utilities" come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha portato una riduzione di EBITDA pari a circa 50 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2015.

Infine, l'andamento della gestione commerciale (che concerne l'approvvigionamento di grezzi e di materie prime complementari, la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari, ivi incluse le scorte d'obbligo) ha avuto un effetto neutro a livello di EBITDA nei due trimestri a confronto.

Gli investimenti effettuati nel primo trimestre dell'esercizio 2016 sono stati pari a 25,6 milioni di Euro, in linea con l'importante programma di manutenzioni previsto nel periodo.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo trimestre del 2016 ha una densità media di 33,4°API, apparentemente simile al mix portato in lavorazione nell'esercizio 2015. Tuttavia, analizzando le classi di grezzi utilizzati, si nota un marcato incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi medi ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti "medium sour"), a fronte di un corrispondente decremento dei grezzi leggeri con tenore di zolfo basso o bassissimo (principalmente "light sweet" ma anche "light extra sweet"). Tale cambiamento nel mix di lavorazione è dovuto alle contingenti situazioni di assetto impianti (dovute all'importante ciclo di fermate programmate, svoltosi nel primo trimestre del 2016), oltre che a scelte di natura economica e commerciale.

		Q1/16	FY 2015	Q1/15
Light extra sweet		36%	40%	48%
Light sweet		6%	13%	8%
Medium sweet/extra sweet		0%	1%	2%
Medium sour		34%	17%	11%
Heavy sour/sweet		24%	29%	31%
Densità media del grezzo	°API	33,4	33,7	33,1

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo trimestre del 2016 le rese in GPL (2,9%) e distillati leggeri (31,7%) hanno segnato livelli molto elevati (e superiori anche ai valori dello scorso esercizio), in quanto si è cercato di perseguire le buone opportunità commerciali esistenti per quei prodotti. Per contro, è diminuita in termini percentuali la resa in distillati medi (44,7%), in quanto nel primo trimestre si sono effettuati i lavori di manutenzione programmata sull'impianto MildHydroCracking MHC2, la cui tempistica ha tenuto anche conto dello scenario meno premiante per i gasoli. Infine, le rese di prodotti pesanti sono rimaste sostanzialmente in linea con i valori dello scorso esercizio.

		Q1/16	FY 2015	Q1/15
GPL	migliaia di tons	95	307	92
	resa (%)	2,9%	2,0%	2,3%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	1.035	4.072	1.006
	resa (%)	31,7%	26,1%	25,5%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.459	7.986	2.057
	resa (%)	44,7%	51,3%	52,2%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	219	1.055	264
	resa (%)	6,7%	6,8%	6,7%
TAR	migliaia di tons	223	1.158	273
	resa (%)	6,8%	7,4%	6,9%

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	Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
EBITDA	(2,6)	5,1	-151%	(6,7)
EBITDA comparable	(3,3)	(1,3)	-151%	0,0
EBIT	(4,0)	3,3	-223%	(8,2)
EBIT comparable	(4,7)	(3,1)	-50%	(1,5)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,1	0,2		0,2

Vendite

		Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	1.003	990	1%	977
di cui: in Italia	migliaia di tons	581	621	-6%	633
di cui: in Spagna	migliaia di tons	422	369	15%	344

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2016

Secondo i dati rilevati da UP, nel primo trimestre dell'esercizio 2016 i consumi petroliferi sono incrementati del 4,2% nel mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In Spagna invece, i dati compilati da CORES mostrano consumi in flessione (-2,7%) rispetto al medesimo periodo del 2015.

In particolare, l'incremento di domanda di prodotti petroliferi in Italia deriva dal buon andamento dei gasoli (+1,9%, pari a +120ktons), che ha più che compensato la lieve flessione della benzina (-0,5%, pari a -8ktons), anche per effetto di un marcato incremento (+21%) nelle immatricolazioni di nuove autovetture, con quelle diesel a coprire il 56,3% del totale (contro 55,8% nel primo trimestre del 2015). Ciononostante, i margini di vendita extrarete sono ulteriormente calati rispetto al primo trimestre del 2015, principalmente a causa della forte pressione produttiva delle raffinerie, che hanno continuato a lavorare al massimo della capacità per sfruttare il favorevole andamento dei margini di raffinazione. In tale scenario, il Gruppo Saras ha ridotto del 6% i propri volumi di vendita, riuscendo in tal modo a contenere la flessione del margine commerciale lordo.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, la flessione dei consumi di gasolio (-6,4%, pari a 433ktons) è stata solo in minima parte compensata dall'incremento di domanda di olio combustibile (+4,3%, pari a 45ktons) e di benzina (+0,6%, pari a 6ktons). La controllata spagnola Saras Energia ha incrementato del 15% i volumi venduti, ed ha limitato la contrazione della marginalità operativa attraverso le politiche di ottimizzazione dei canali di vendita, già messe in atto negli esercizi precedenti.

In considerazione dell'andamento di vendite e margini commentato nei paragrafi precedenti, **l'EBITDA comparable del segmento Marketing è stato pari a -3,3 milioni di Euro**, in flessione rispetto a -1,3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2015.

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	Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
EBITDA	46,2	53,9	-14%	41,8
EBITDA comparable	46,2	53,9	-14%	46,8
EBIT	21,8	30,2	-28%	17,4
EBIT comparable	21,8	30,2	-28%	22,4
EBITDA ITALIAN GAAP	16,6	35,9	-54%	36,7
EBIT ITALIAN GAAP	0,7	20,7	-97%	20,7
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	2,8	3,2		2,6

Altre informazioni

		Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	863	1.017	-15%	1.042
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	8,0	9,6	-16%	9,6
MARGINE IGCC	\$/bl	3,8	3,3	15%	3,0

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2016

Nel primo trimestre del 2016, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto l'intero ciclo di manutenzione programmata previsto per l'esercizio, relativo a due treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas". Tale scelta manutentiva deriva anche dall'avaria verificatasi a metà febbraio sul trasformatore elevatore di una delle turbine a ciclo combinato, che ha costretto ad anticipare la manutenzione di quel treno. La produzione di energia elettrica è stata quindi pari a 0,863 TWh. La flessione del 15% rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio deriva dal fatto che, in quel periodo, la manutenzione interessò solo uno dei treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas".

L'EBITDA comparable (coincidente con quello IFRS) è stato pari a 46,2 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 53,9 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2015. Tale differenza è in parte dovuta al minor valore della tariffa CIP6/92 (-16%), a seguito dell'aggiornamento degli scenari futuri per i prezzi di gas e grezzo utilizzati nella procedura di calcolo. Inoltre, le vendite di vapore ed idrogeno (non soggette alla procedura di linearizzazione) nel primo trimestre dello scorso esercizio furono superiori per circa 5,5 milioni di Euro rispetto alle vendite effettuate nel primo trimestre del 2016.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 16,6 milioni di Euro nel primo trimestre del 2016, in calo rispetto ai 35,9 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. Tale differenza è dovuta all'effetto combinato della minor produzione di energia elettrica (-15%), insieme al minor valore della tariffa CIP6/92 (-16%) ed alle minori vendite di idrogeno e vapore (inferiori per circa 5,5 milioni di Euro, così come già citato in precedenza). Tali fattori sono stati solo in parte compensati dalla flessione (-45%) nei costi di acquisto della materia prima (TAR).

Gli investimenti sono stati pari a 2,8 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione programmata che sono stati compiuti nel trimestre.

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	Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
EBITDA	9,9	8,6	15%	4,2
EBITDA <i>comparable</i>	9,9	8,6	15%	4,2
EBIT	8,9	7,3	22%	3,1
EBIT <i>comparable</i>	8,9	7,3	22%	3,1
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,0	0,0		0,2

Altre informazioni

		Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	77.577	69.019	12%	32.285
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/kWh	3,7	4,9	-24%	4,8
INCENTIVO (prec. CERTIFICATI VERDI)	Eurocent/kWh	11,1	10,0	11%	10,9

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2016

Nel primo trimestre del 2016 l'**EBITDA *comparable*** del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a **9,9 milioni di Euro**, in aumento rispetto agli 8,6 milioni di Euro nel primo trimestre del 2015, principalmente a causa di una maggior ventosità, quasi a livelli record, che ha dato luogo ad una produzione di elettricità superiore del 12% rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio. Per contro, la tariffa elettrica ha subito una flessione (-1,2 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre 2015), quasi interamente compensata dall'incremento di valore della Tariffa Incentivo (+1,1 Eurocent/kWh rispetto al valore dei Certificati Verdi, in vigore fino alle fine dell'esercizio 2015).

A tal proposito, occorre infatti precisare che il Decreto Ministeriale del 6 luglio 2012 ha introdotto dei nuovi sistemi di incentivazione per le energie prodotte da fonti rinnovabili diverse dal fotovoltaico. In particolare, il Decreto ha previsto che, per gli impianti entrati in esercizio successivamente all'1.1.2013, il sistema basato sui Certificati Verdi venga sostituito da incentivi definiti tramite dei meccanismi di aste al ribasso. Invece, per gli impianti entrati in esercizio entro il 31.12.2012 (come è il caso di Sardeolica Srl), il Decreto ha previsto il permanere del sistema dei Certificati Verdi fino al 31.12.2015. Oltre tale data, gli impianti con un termine del periodo di incentivazione successivo al 2015 riceveranno una Tariffa Incentivo in sostituzione dei Certificati Verdi, il cui valore è però basato sulla stessa formula utilizzata per il calcolo del prezzo di ritiro dei Certificati Verdi da parte del GSE.

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q1/16	Q1/15	Var %	Q4/15
EBITDA	(0,1)	(0,2)	55%	3,2
EBITDA <i>comparable</i>	(0,1)	(0,2)	55%	3,2
EBIT	(0,3)	(0,3)	9%	3,1
EBIT <i>comparable</i>	(0,3)	(0,3)	9%	3,1
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,0	0,2		0,2

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

L'esercizio 2016 è iniziato in maniera positiva per l'industria della raffinazione Europea, con margini di raffinazione a livelli simili a quelli dell'esercizio precedente. Tale andamento è principalmente riconducibile al permanere di una situazione di forte eccesso produttivo di grezzo, che favorisce in particolar modo le raffinerie versatili e complesse come quella del Gruppo Saras, capaci di lavorare anche materie prime di tipologie non convenzionali (ad esempio grezzi medi e pesanti, con elevati tenori di zolfo) i cui sconti rispetto al riferimento Brent rimangono interessanti. Peraltro, le quantità disponibili di tale classe di grezzi sembrano destinate a crescere ulteriormente, con conseguenti ricadute positive per i margini di raffinazione. Infatti, nel gennaio 2016, è stato sollevato l'embargo petrolifero contro l'Iran, che ha quindi iniziato ad incrementare la produzione ed esportazione dei propri grezzi.

Sul fronte dei consumi, nel recente report di aprile 2016, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) ha aggiornato le stime di crescita della domanda globale di prodotti petroliferi che, dopo aver fatto segnare il record degli ultimi 5 anni nell'esercizio 2015 (+1,8 milioni di barili/giorno rispetto al 2014), dovrebbe continuare a crescere anche nel 2016. Più di preciso, la IEA stima una domanda globale mediamente in crescita di +1,2 mbl/g nel 2016, grazie principalmente al costante incremento dei consumi di benzina. Restano invece incerte le prospettive per i distillati medi, in quanto gli ampi stoccaggi che si sono accumulati nel corso del primo trimestre hanno creato una situazione di eccesso d'offerta.

Per riuscire a trarre il massimo beneficio da tale contesto di mercato, il Gruppo Saras sta proseguendo con successo un progetto di integrazione della propria Supply Chain (chiamato progetto "SCORE"), incentrato sullo stretto coordinamento tra le operazioni di raffinazione e le attività commerciali. In tale ambito rientra anche la nuova società di Trading, operativa a Ginevra da inizio gennaio 2016, il cui fine principale è quello di sfruttare il proprio posizionamento in una delle principali piazze mondiali per il trading di commodities petrolifere, per cogliere il maggior numero possibile di opportunità, sia sul fronte degli acquisti di grezzi, che delle vendite di prodotti raffinati.

Per quanto riguarda l'andamento delle operazioni presso la raffineria di Sarroch, gli interventi di manutenzione programmata del primo trimestre si sono svolti regolarmente, secondo le previsioni. Per il prosieguo dell'esercizio, si prevede che nel secondo trimestre la manutenzione coinvolga gli impianti Topping "RT2" e VisBreaking "VSB", ed infine, nel quarto trimestre vi sarà un turnaround presso gli "Impianti Nord", ed il cambio catalizzatore per l'impianto MildHydroCracking "MHC1". Complessivamente, la lavorazione annuale di grezzo sarà pari a circa 14,3 ÷ 14,6 milioni di tonnellate (ovvero 104 ÷ 107 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1 milione di tonnellate di carica impianti complementare al grezzo. Da un punto di vista della riduzione di EBITDA dovuta alle attività di manutenzione, la stima è pari a circa 65 ÷ 75 milioni di dollari.

Per quanto riguarda poi l'impianto IGCC di generazione di energia elettrica, l'intero ciclo di manutenzione previsto per l'esercizio 2016 è stato portato a termine nel corso del primo trimestre. La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2016 è prevista come di consueto tra 4,16 ÷ 4,46 TWh.

Relativamente al segmento Marketing, i margini continuano ad essere sotto pressione, nonostante taluni segnali di graduale ripresa dei consumi petroliferi in Europa. Prudenzialmente, il Gruppo intende perseguire la propria strategia di consolidamento, ottimizzando il mix dei canali di vendita.

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

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q1/16	FY 2015
RAFFINAZIONE	25,6	75,0
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	2,8	9,1
MARKETING	0,1	1,2
EOLICO	0,0	0,3
ALTRE ATTIVITA'	0,0	0,6
Totale	28,6	86,2

Analisi dei Rischi

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

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

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

Rischi finanziari

Rischio di variazioni dei prezzi

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

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

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

Rischio di cambio

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

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

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

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

Altri rischi

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

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

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

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

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati 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.

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre del 2016

In data **5 aprile 2016**, in virtù degli esiti del Piano di “Stock Grant 2013 – 2015”, sono state attribuite al management del Gruppo Saras 4.255.920 azioni ordinarie di Saras SpA. Di conseguenza, il numero di azioni ordinarie di Saras SpA in circolazione è divenuto 936.010.146, mentre le azioni proprie in portafoglio sono divenute 14.989.854.

In data **22 aprile 2016**, si è tenuta l'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA, che ha approvato il Bilancio d'Esercizio di Saras SpA al 31 dicembre 2015, chiuso con un utile netto pari ad Euro 247.841.874.

L'Assemblea ha inoltre deliberato di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 159.121.724,82 prelevandoli dall'utile di esercizio, e di destinare ad “Altre Riserve” il residuo importo di Euro 88.720.149,18. Il suddetto dividendo sarà pagato in data 25 maggio 2016.

L'Assemblea degli Azionisti ha poi nominato Andrey Nikolayevich Shishkin quale nuovo membro del Consiglio di Amministrazione di Saras SpA; ha confermato l'incarico di Presidente del Collegio Sindacale all'Avv. Giancarla Branda, ed ha altresì deliberato di integrare il Collegio Sindacale, nominando il prof. Giovanni Fiori per la carica di Sindaco supplente.

Infine, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il nuovo piano di “Stock Grant 2016 – 2018”, ed anche una nuova autorizzazione per un piano di acquisto di azioni proprie ed atti di disposizione sulle medesime.

Per maggiori dettagli, si invita a far riferimento al comunicato stampa relativo all'Assemblea degli Azionisti, emesso in data 22 Aprile.

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 2016.

Azioni proprie

Nel corso del primo trimestre del 2016 non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Pertanto, al 31 marzo 2016 Saras SpA deteneva complessivamente n. 19.245.774 azioni proprie, pari al 2,024% del capitale sociale.

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2016 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Piano di “Stock Grant 2016 – 2018”

L'Assemblea degli Azionisti Saras tenutasi il 22 Aprile 2016, ha approvato il Piano di “Stock Grant 2016 – 2018” (il “Piano”), indirizzato ai Dirigenti con responsabilità strategiche e ad altre figure apicali del Gruppo, compresi i lavoratori autonomi. Il Piano viene istituito con le finalità di garantire il pieno allineamento degli interessi del top management a quelli degli azionisti, di attivare un sistema di incentivazione a lungo termine in grado di creare un forte legame fra retribuzioni, risultati aziendali conseguiti e creazione di valore per gli azionisti, di supportare la *retention* delle risorse chiave nel medio-lungo termine, e di garantire che il rapporto tra compensi basati su strumenti finanziari e altre componenti della retribuzione sia coerente con le prassi delle società quotate in Italia.

Piano di Buyback

L'Assemblea degli Azionisti Saras, tenutasi il 22 Aprile 2016, ha autorizzato un nuovo programma di acquisto di azioni proprie della Società ed eventuali atti di disposizione sulle medesime (il “Piano di Buyback”), ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'articolo 2357 e 2357-ter del Codice Civile e 132 del D. Lgs. n. 58/1998 (il “TUF”). In particolare, la nuova delibera autorizza l'acquisto di azioni ordinarie di Saras SpA sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società. Tale nuovo programma di acquisto potrà effettuarsi, anche in via frazionata, entro dodici (12) mesi a far data dalla delibera del 22 Aprile 2016, ovvero entro il 22 aprile 2017; Inoltre, la delibera autorizza atti di disposizione, anche in via frazionata, dei titoli in tal modo acquisiti, ed anche dei titoli già acquistati e detenuti dalla Società in base alle precedenti autorizzazioni. Si precisa che l'acquisto di azioni proprie oggetto del nuovo Piano di Buyback non è strumentale alla riduzione del capitale sociale, e quindi le azioni acquistate non saranno annullate.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata:
al 31 marzo 2016 ed al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	31/03/2016	31/12/2015
ATTIVITÀ		
Attività correnti	1.972.383	1.929.396
Disponibilità liquide ed equivalenti	960.998	856.843
Altre attività finanziarie	85.634	89.533
Crediti commerciali	262.898	260.636
Rimanenze	470.232	564.803
Attività per imposte correnti	31.241	32.194
Altre attività	161.380	125.387
Attività non correnti	1.357.276	1.388.180
Immobili, impianti e macchinari	1.014.644	1.033.546
Attività immateriali	218.531	227.416
Altre partecipazioni	502	502
Attività per imposte anticipate	118.502	121.714
Altre attività finanziarie	5.097	5.002
Attività non correnti destinate alla dismissione	0	0
Totale attività	3.329.659	3.317.576
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1.525.003	1.444.696
Passività finanziarie a breve termine	220.046	203.097
Debiti commerciali e altri debiti	1.030.156	1.043.440
Passività per imposte correnti	188.868	123.412
Altre passività	85.933	74.747
Passività non correnti	919.969	987.976
Passività finanziarie a lungo termine	578.495	585.848
Fondi per rischi e oneri	59.694	90.426
Fondi per benefici ai dipendenti	11.083	11.445
Passività per imposte differite	4.821	4.717
Altre passività	265.876	295.540
Totale passività	2.444.972	2.432.672
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	819.355	595.688
Risultato netto	(224)	223.660
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	884.687	884.904
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	884.687	884.904
Totale passività e patrimonio netto	3.329.659	3.317.576

Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati: 1 gennaio – 31 marzo 2016 e 1 gennaio – 31 marzo 2015

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2016 E 2015

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2016	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 MARZO 2015	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	1.282.839		1.960.117	
Altri proventi	21.802		24.481	
Totale ricavi	1.304.641	0	1.984.598	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(1.079.170)		(1.679.241)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(119.827)		(131.297)	
Costo del lavoro	(37.870)		(38.412)	
Ammortamenti e svalutazioni	(56.299)		(57.037)	
Svalutazioni e ripristini di valore del contratto Sarlux/GSE				
Totale costi	(1.293.166)	0	(1.905.987)	0
Risultato operativo	11.475	0	78.611	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	47.825		156.190	
Oneri finanziari	(55.824)		(129.378)	
Risultato prima delle imposte	3.476	0	105.423	0
Imposte sul reddito	(3.700)		(31.257)	
Risultato netto	(224)	0	74.166	0
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	(224)		74.166	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	(0,02)		8,01	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	(0,02)		8,01	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2016 E 2015

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2016	1 GENNAIO 31 MARZO 2015
Risultato netto (A)	(224)	74.166
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	7	0
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	7	0
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	(217)	74.166
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	(217)	74.166
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2014 al 31 marzo 2016

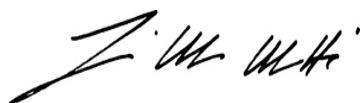
Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2014	54.630	10.926	856.034	(261.847)	659.743	0	659.743
Destinazione risultato esercizio precedente			(261.847)	261.847	0		0
Riserva per piano azionario			1.530		1.530		1.530
Effetto traduzione bilanci in valuta			14		14		14
Effetto attuariale IAS 19			(43)		(43)		(43)
Risultato netto				223.660	223.660		223.660
<i>Risultato netto complessivo</i>			14	223.660	223.674		223.674
Saldo al 31/12/2015	54.630	10.926	595.688	223.660	884.904	0	884.904
Destinazione risultato esercizio precedente			223.660	(223.660)	0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			7		7		7
Risultato netto				(224)	(224)		(224)
<i>Risultato netto complessivo</i>			7	(224)	(217)		(217)
Saldo al 31/03/2016	54.630	10.926	819.355	(224)	884.687	0	884.687

Rendiconti Finanziari Consolidati: al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015

Migliaia di Euro	1/1/2016- 31/03/2016	1/1/2015 - 31/03/2015
A - Disponibilità liquide iniziali	856.843	633.544
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	(224)	74.166
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(720)	(3.992)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	56.299	57.037
Variazione netta fondi per rischi	(30.732)	(14.834)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(362)	(83)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	3.316	26.652
Interessi netti	5.571	377
Imposte sul reddito accantonate	384	51.314
Variazione FV derivati	(139)	2.587
Altre componenti non monetarie	7	382
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	33.400	193.606
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	(2.262)	23.992
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	94.571	(63.784)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(13.284)	(275.627)
Variazione altre attività correnti	(35.040)	(7.585)
Variazione altre passività correnti	76.258	76.072
Interessi incassati	312	198
Interessi pagati	(5.883)	(575)
Imposte pagate	0	0
Variazione altre passività non correnti	(29.664)	(17.922)
Totale (B)	118.408	(71.625)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(28.512)	(22.390)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	71.397	(42)
Totale (C)	42.885	(22.432)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	0	141.475
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(57.858)	(25.639)
Totale (D)	(57.858)	115.836
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	103.435	21.779
F - Disponibilità liquide nette da cessione Akhela/Artemide	0	0
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	720	3.992
F - Disponibilità liquide finali	960.998	659.315

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2016

1. Premessa

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

- 2.1 Principi di redazione
- 2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo
- 2.3 Area di consolidamento
- 2.4 Uso di stime

3. Informazioni per settore di attività e area geografica

- 3.1 Premessa
- 3.2 Informativa settoriale

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

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

- 5.1 Attività correnti
 - 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
 - 5.1.2 Altre attività finanziarie
 - 5.1.3 Crediti commerciali
 - 5.1.4 Rimanenze
 - 5.1.5 Attività per imposte correnti
 - 5.1.6 Altre attività
- 5.2 Attività non correnti
 - 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
 - 5.2.2 Attività immateriali
 - 5.2.3 Partecipazioni
 - 5.2.3.1 Altre partecipazioni
 - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
 - 5.2.5 Altre attività finanziarie
- 5.3 Passività correnti
 - 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
 - 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
 - 5.3.3 Passività per imposte correnti
 - 5.3.4 Altre passività
- 5.4 Passività non correnti
 - 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
 - 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
 - 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
 - 5.4.4 Passività per imposte differite
 - 5.4.5 Altre passività
- 5.5 Patrimonio netto

6. Note al Conto Economico

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

7. Altre informazioni

- 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere
- 7.2 Rapporti con parti correlate
- 7.3 Altro

1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2016.

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

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

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

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato abbreviato per il periodo al 31 marzo 2016 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi. Il bilancio consolidato abbreviato non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale. Per tale motivo è necessario leggere il presente bilancio consolidato abbreviato unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore. L'applicazione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2016 non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio consolidato abbreviato del Gruppo.

2.3 Area di consolidamento

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

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

Rispetto al 31 dicembre 2015 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

2.4 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza sia la determinazione di alcune attività e passività sia la valutazione delle attività e passività potenziali. Le principali stime sono relative alla determinazione del valore in uso delle attività generatrici dei flussi di cassa nonché alla stima dei fondi rischi e oneri e dei fondi svalutazione. Le stime e le valutazioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna di esse sono iscritti nel conto economico. Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2015, a cui si rimanda.

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

1. L'attività di raffinazione, svolta dalla controllante Saras S.p.A. e dalla controllata Sarlux S.r.l. si riferisce alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

- in Italia da Saras S.p.A. (Divisione Extrarete), per effetto della già citata fusione per incorporazione della controllata Arcola Petrolifera S.r.l., verso clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi attraverso una rete logistica costituita dalla base di proprietà (Sarroch), da basi di terzi con contratto di transito (Livorno, Civitavecchia, Marghera, Ravenna, Udine, Trieste, Lacchiarella, Arquata) e da Deposito di Arcola Srl per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia 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 S.r.l.. Tale vendita è realizzata esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), 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 S.r.l.

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 S.p.A..

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

3.2 Informativa settoriale

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

	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
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
Totale						0
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
31 MARZO 2016						
Ricavi della gestione caratteristica	1.180.432	336.286	104.847	11.488	5.540	1.638.593
a dedurre: ricavi infrasettori	(347.148)	(468)	(5.878)	0	(2.260)	(355.754)
Ricavi da terzi	833.284	335.818	98.969	11.488	3.280	1.282.839
Altri proventi	38.516	785	5.880	13	65	45.259
a dedurre: proventi infrasettori	(20.847)	0	(2.571)	0	(39)	(23.457)
Altri proventi v/terzi	17.669	785	3.309	13	26	21.802
Ammortamenti e svalutazioni	(29.221)	(1.418)	(24.409)	(1.131)	(120)	(56.299)
Risultato operativo (a)	(14.798)	(4.031)	21.759	8.860	(315)	11.475
Totale						0
Proventi finanziari (a)	47.947	131	161	73	54	48.366
Oneri finanziari (a)	(55.292)	(825)	(57)	(185)	(6)	(56.365)
Imposte sul reddito	5.978	599	(7.731)	(2.611)	65	(3.700)
Risultato netto dell'esercizio (a)	(16.165)	(4.126)	14.132	6.137	(202)	(224)
TOTALE ATTIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.231.758	393.366	575.437	103.877	25.221	3.329.659
TOTALE PASSIVITA' DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.766.672	308.463	316.211	38.121	15.505	2.444.972
Investimenti in attività materiali	25.637	66	2.770	17	21	28.511
Investimenti in attività immateriali		49		21		70

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

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

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Il test sulla riduzione durevole di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita è basato sul calcolo del valore d'uso. Le variabili utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse unità generatrici di flussi di cassa (CGU) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

Nel rivedere i propri indicatori di *impairment* il Gruppo prende in considerazione, tra gli altri fattori, il rapporto tra la propria capitalizzazione di mercato ed il proprio patrimonio netto contabile. Al 30 settembre 2015, la capitalizzazione di mercato del Gruppo era superiore al valore del patrimonio netto contabile, indicando così l'assenza di una potenziale perdita di valore delle attività materiali ed immateriali iscritte in bilancio. Conseguentemente gli amministratori non hanno effettuato un test di *impairment* al 31 marzo 2016 per i settori sopra esposti.

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Depositi bancari e postali	959.421	855.362	104.059
Cassa	1.577	1.481	96
Totale	960.998	856.843	104.155

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 872.413 migliaia di euro, a Sarlux Srl per 53.700 migliaia di euro, a Sardeolica Srl per 10.276 migliaia di euro e a Saras Energia S.A.U. per 12.858 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:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Strumenti finanziari derivati	67.593	68.387	(794)
Altre attività	18.041	21.146	(3.105)
Totale	85.634	89.533	(3.899)

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

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

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 262.898 migliaia di euro e sono sostanzialmente in linea con l'ammontare degli stessi al 31 marzo 2015.

5.1.4 Rimanenze

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

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Materie prime petrolifere	97.675	146.427	(48.752)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	36.848	59.226	(22.378)
Prodotti finiti e merci	246.898	268.359	(21.461)
Acconti su scorte	1.880	1.259	621
Ricambi e materie sussidiarie	86.931	89.532	(2.601)
Totale	470.232	564.803	(94.571)

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione delle rimanenze di grezzi per circa 0,8 milioni di euro.

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

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

Al 31 marzo 2016 presso la raffineria di Sarroch erano detenuti prodotti petroliferi di proprietà di terzi per 15,5 milioni di euro.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Crediti per IVA	1.591	1.514	77
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	16.222	17.467	(1.245)
Crediti IRAP	2.790	633	2.157
Altri crediti tributari	10.638	12.580	(1.942)
Totale	31.241	32.194	(953)

I Crediti per IRES ed IRAP sono riconducibili ad eccedenze di imposta generatesi nei precedenti esercizi, mentre gli Altri Crediti comprendono, oltre ad imposte chieste a rimborso o pagate a titolo provvisorio (5.886 migliaia di euro), l'iscrizione del credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014/2015 di cui all'art.18 DL 91/14 (4.752 migliaia di euro), al netto dell'utilizzo in compensazione di altri versamenti fiscali avvenuto nel periodo.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Ratei attivi	997	464	533
Risconti attivi	22.513	6.361	16.152
Altri crediti	137.870	118.562	19.308
Totale	161.380	125.387	35.993

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

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 27.287 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 CIP6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia

elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2015 (23.979 migliaia di euro) ed ai primi tre mesi del 2016 (3.308 migliaia di euro);

- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 39.914 migliaia di euro, come descritto al punto 7.1;
- certificati bianchi per 29.716 migliaia di euro, relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (19.851 migliaia di euro nel 2015). 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 delle quotazioni di mercato del periodo gennaio - marzo 2016 (124,24 euro a certificato per il periodo rispetto a 104,74 euro per il 2015);
- il credito, pari a 17.960 migliaia di euro, vantato dalla controllata Sarlux Srl derivante dal riconoscimento della qualifica di "impresa energivora" da parte della Cassa Conguagli Settore Elettrico. L'agevolazione è prevista dal Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83 che individua le imprese a forte consumo di energia elettrica che hanno diritto ad agevolazioni sul pagamento degli oneri di sistema. La Società ha già ottenuto la qualifica di "impresa energivora" per il 2013 e ritiene di possedere i requisiti necessari per ottenerla per il 2014 (già richiesta) e per il 2015. Si segnala che è in corso una verifica da una parte della Commissione Europea di Bruxelles per accertare se l'agevolazione rappresenti "aiuto di Stato": la società, unitamente agli altri operatori del settore, ritiene non sussistano i presupposti per giungere a tale conclusione.

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	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	Altri movimenti	31/12/2015
Terreni e Fabbricati	216.361	352	(307)	4.658	221.064
Impianti e Macchinari	2.910.493	15.171	(1.018)	92.104	3.016.750
Attrezzature industriali e commerciali	28.360	123	(108)	356	28.731
Altri beni	501.565	569	(462)	21.587	523.259
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	68.801		(97.076)	105.698
Totale	3.790.752	85.016	(1.895)	21.629	3.895.502

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2014	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Altri movimenti	31/12/2015
Terreni e Fabbricati	101.612	8.268	(307)	56	109.629
Impianti e Macchinari	2.141.972	159.938	(903)	6.318	2.307.325
Attrezzature industriali e commerciali	21.216	1.986	(55)		23.147
Altri beni	404.824	17.471	(440)		421.855
Totale	2.669.624	187.663	(1.705)	6.374	2.861.956

VALORE NETTO	31/12/2014	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.) Altri Movimenti	31/12/2015
Terreni e Fabbricati	114.749	352	0	(8.268)	111.435
Impianti e Macchinari	768.521	15.171	(115)	(159.938)	709.425
Attrezzature industriali e commerciali	7.144	123	(53)	(1.986)	5.584
Altri beni	96.741	569	(22)	(17.471)	101.404
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	68.801	0	0	105.698
Totale	1.121.128	85.016	(190)	(187.663)	1.033.546

COSTO STORICO	31/12/2015	Incrementi	(Alienazioni)	Altri movimenti	31/3/2016
Terreni e Fabbricati	221.064		(352)	359	221.071
Impianti e Macchinari	3.016.750	3.315	(1.271)	21.074	3.039.868
Attrezzature industriali e commerciali	28.731	26		53	28.810
Altri beni	523.259	50	(294)	3.298	526.313
Immobilizz. in corso ed acconti	105.698	25.120		(23.731)	107.087
Totale	3.895.502	28.511	(1.917)	1.053	3.923.149

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2015	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Altri movimenti	31/3/2016
Terreni e Fabbricati	109.629	1.545			111.174
Impianti e Macchinari	2.307.325	41.489	(1.188)	1	2.347.627
Attrezzature industriali e commerciali	23.147	415		(1)	23.561
Altri beni	421.855	4.288			426.143
Totale	2.861.956	47.737	(1.188)	0	2.908.505

VALORE NETTO	31/12/2015	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti	31/3/2016
Terreni e Fabbricati	111.435	0	(352)	(1.545)	359	109.897
Impianti e Macchinari	709.425	3.315	(83)	(41.489)	21.073	692.241
Attrezzature industriali e commerciali	5.584	26	0	(415)	54	5.249
Altri beni	101.404	50	(294)	(4.288)	3.298	100.170
Immobilizz. in corso ed acconti	105.698	25.120	0	0	(23.731)	107.087
Totale	1.033.546	28.511	(729)	(47.737)	1.053	1.014.644

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 66.584 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 3.087 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 40.226 migliaia di euro.

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

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

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

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

Gli incrementi del periodo ammontano a 28.511 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%

Nel corso dell'esercizio precedente, la controllata Sarlux Srl ha dato formale avvio alle attività volte all'acquisizione di un ulteriore rinnovo decennale delle concessioni all'occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell'acqua marina, *blow-down*, torce e pontile), rilasciate dall'Autorità Portuale di Cagliari e scadute il 31 dicembre 2015. Le attività procedono in parallelo con l'Autorità Portuale, nel pieno rispetto di quanto richiesto dall'Ente deputato al rilascio della concessione: non vi è alcun elemento ostativo al rilascio della stessa da parte dell'Autorità Portuale.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni / Riprese di valore	Altri movimenti	31/12/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	42.174	395			38	42.607
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.645			(4.914)	(3.902)	48.829
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	527.997				(2.700)	525.297
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.838	744		(18.396)	(2.094)	3.092
Totale	672.563	1.139	0	(23.310)	(8.658)	641.734

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2014	Ammortamenti	Decrementi	Svalutazioni / Riprese di valore	Altri movimenti	31/12/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	38.713	714				39.427
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	21.046	2.108			(3.721)	19.433
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	326.670	31.599			(2.811)	355.458
Totale	386.429	34.421	0	0	(6.532)	414.318

NETTO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni / Riprese di valore	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.461	395			38	(714)	3.180
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	36.599			(4.914)	(181)	(2.108)	29.396
Avviamento	21.909				0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	201.327				111	(31.599)	169.839
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	22.838	744		(18.396)	(2.094)	0	3.092
Totale	286.134	1.139	0	(23.310)	(2.126)	(34.421)	227.416

COSTO STORICO	31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni / Riprese di valore	Altri movimenti	31/03/2016
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	42.607	34				42.641
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	48.829					48.829
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	525.297	36			(3.998)	521.335
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	3.092		(50)		3.620	6.662
Totale	641.734	70	(50)	0	(378)	641.376

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2015	Ammortamenti	Decrementi	Svalutazioni / Riprese di valore	Altri movimenti	31/03/2016
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	39.427	167				39.594
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	19.433	461				19.894
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	355.458	7.934	(35)			363.357
Totale	414.318	8.562	(35)	0	0	422.845

NETTO	31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni / Riprese di valore	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/03/2016
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.180	34			0	(167)	3.047
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	29.396			0	0	(461)	28.935
Avviamento	21.909				0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	169.839	36	35		(3.998)	(7.934)	157.978
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	3.092		(50)	0	3.620	0	6.662
Totale	227.416	70	(15)	0	(378)	(8.562)	218.531

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 8.562 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 2015 una perizia esterna ne ha confermato il valore iscritto in bilancio.

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 marzo 2016, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 03-16	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-15	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. e società controllata:	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Terminal Logistica de Cartagena S.L.U.	Cartagena (Spagna)	Euro	3.000	100,00%	0,00%	100,00%	Saras Energia S.A.	100,00%	Controllata, ceduta
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
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Trading S.A.	Ginevra (Svizzera)	CHF	1.000.000	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	4,01%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni

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

5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/03/2016	31/12/2015
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 2016, pari a 118.502 migliaia di euro, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette della controllante Saras S.p.A. per 89.778 migliaia di euro, di cui 75.808 migliaia di euro a titolo di tax asset sulle perdite fiscali da utilizzare nell'ambito del Consolidato Nazionale IRES;
- imposte anticipate nette della controllata Sarlux S.r.l. per 13.733 migliaia di euro, di cui, principalmente:
 - a) anticipate per 78.958 migliaia di euro relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -;
 - b) anticipate per 9.741 migliaia di euro relativi al tax asset per le perdite pregresse ancora da compensare nell'ambito del consolidato fiscale;
 - c) differite per 31.140 migliaia di euro relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati;
 - d) differite per 40.545 migliaia di euro relativi al valore del contratto GSE.
- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia S.A. per 14.484 migliaia di euro, essenzialmente formate dal tax asset su perdite fiscali pregresse.

Tali imposte sono da considerarsi recuperabili sulla base delle prospettive di redditività futura del Gruppo.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2016 è pari a 5.097 migliaia di euro (5.002 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.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Finanziamenti bancari (quota in scadenza entro 12 mesi)	68.687	68.439	248
Banche c/c	38.784	20.647	18.137
Strumenti finanziari derivati	67.454	45.294	22.160
Altre passività finanziarie a breve	45.121	68.717	(23.596)
Totale Passività finanziarie a breve termine	220.046	203.097	16.949
Totale Passività finanziarie a lungo termine	578.495	585.848	(7.353)
Totale Passività finanziarie	798.541	788.945	9.596

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".

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

In data 16 luglio 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 50 milioni di Euro e con scadenza a tre anni, con un gruppo di istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua, è rimborsabile a scadenza in rata unica prevista il 15 luglio 2018.

In data 10 dicembre 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 265 milioni di Euro scadente nel giugno 2020, con un gruppo di istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua. Detto finanziamento è rimborsabile in otto rate, di cui la prima, pari al 10% del capitale, nel dicembre 2016 e l'ultima nel giugno 2020.

La voce "Altre passività finanziarie a breve" accoglie essenzialmente incassi relativi a crediti ceduti con operazioni di factoring pro-soluto senza notifica, ricevuti dai clienti e non ancora retrocessi ai factors.

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

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:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	16.895	28.684	(11.789)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.013.261	1.014.756	(1.495)
Totale	1.030.156	1.043.440	(13.284)

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi. Il saldo dei "Debiti verso fornitori" include il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato nel corso del 2012 dall'Iran il cui pagamento continua ad essere sospeso in attesa della completa rimozione delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/3/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti per IVA	46.052	36.120	9.932
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	0	0	0
Debiti IRAP	10.966	8.456	2.510
Altri debiti tributari	131.850	78.836	53.014
Totale	188.868	123.412	65.456

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi all'acconto d'imposta versato, per legge, a dicembre 2015 ma non ricorrente in corso d'anno.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (122.171 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (5.390 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.3.4 Altre passività

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

	31/3/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	10.071	11.516	(1.445)
Debiti verso il personale	25.815	23.277	2.538
Debiti verso Ministero per contributi	15.679	15.679	0
Debiti verso altri	25.898	22.771	3.127
Altri ratei passivi	2.647	649	1.998
Altri risconti passivi	5.823	855	4.968
Totale	85.933	74.747	11.186

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 (19.514 migliaia di euro) in precedenza accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo, relative al periodo 2005-2007. Il ricorso presentato presso la Commissione Tributaria Provinciale ha visto la Società soccombere e si è ora in attesa di fissazione dell'udienza presso la Commissione Tributaria Regionale.

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Prestito obbligazionario	174.077	174.007	70
Finanziamenti bancari	404.418	411.841	(7.423)
Totale Passività finanziarie a lungo termine	578.495	585.848	(7.353)

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

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/15	Residuo al 31/03/2016	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
Finanziamento in pool	6-mar-15	150,0	Euribor 6M	148,4	141,1	22,7	118,4		
Finanziamento in pool	10-lug-15	50,0	Euribor 6M	49,7	49,7		49,7		
Finanziamento in pool	10-dic-15	265,0	Euribor 6M	262,7	262,9	26,6	236,3		
				460,8	453,7	49,3	404,4		
Sardegolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	19,4	19,4	19,4	-		
				19,4	19,4	19,4	-		
Totale debiti verso banche per finanziamenti				480,2	473,1	68,7	404,4	-	-

I finanziamenti accesi da Saras S.p.A. (150 milioni di Euro stipulati in data 6 marzo 2015; 50 milioni di Euro stipulati in data 15 luglio 2015; 265 milioni di Euro stipulati in data 10 dicembre 2015) ed il prestito obbligazionario da 175 milioni di euro emesso il 17 luglio 2014 sono soggetti ai seguenti vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti), misurati 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 Sardegolica S.r.l. è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 ed è soggetto 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 Sardegolica, è stata costituita in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

All'ultima data di verifica del rispetto dei vincoli finanziari prevista contrattualmente si conferma che gli stessi risultavano soddisfatti.

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2015	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/03/2016
Fondo smantellamento impianti	18.979	5	0	0	18.984
Fondo oneri per quote di CO2	45.241	4.391	(35.144)	0	14.488
Altri fondi rischi	26.206	24	(8)	0	26.222
Totale	90.426	4.420	(35.152)	0	59.694

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

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 14.488 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

Nell'ambito del "Piano di Allocazione" delle quote di emissione per il periodo 2013-2020, il sito produttivo di Sarroch è stato oggetto di un'assegnazione di 2.464.835 tonnellate di CO₂, per l'esercizio 2016; 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 1.856.736 tonnellate di CO₂, mentre quella relativa al solo impianto di cogenerazione è pari a 608.099 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 663.969 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (168.230 quote per un controvalore di 952 migliaia di Euro);
- per l'impianto di cogenerazione, le emissioni effettive al 31 marzo sono state pari a 731.778 tonnellate di CO₂; il deficit riferibile al periodo, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (607.594 quote per un controvalore di 3.439 migliaia di Euro).

Nel corso dell'esercizio è stato utilizzato il fondo per 35.144 migliaia di Euro a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del passato esercizio.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale, oltre ad oneri correlati all'acquisizione del ramo d'azienda Versalis che verranno sostenuti dalla controllata Sarlux S.r.l. e rimborsati dalla controparte cedente (13.309 migliaia di euro).

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Trattamento di fine rapporto	10.989	11.351	(362)
Altri fondi complementari	94	94	0
Totale	11.083	11.445	(362)

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. I dipendenti e le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnative giurisdizionali da parte di alcuni lavoratori interessati. Nel corso del 2015 sono intervenute due sentenze rilevanti per la definizione dei contenziosi in questione, entrambe favorevoli alla Società; contro tali sentenze le controparti hanno proposto ricorso rispettivamente in Appello e in Cassazione. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato 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 31.12.2014	11.917
Accantonamento parte piano a contributi definiti	5.866
Interessi	274
(proventi) / oneri attuariali	43
Utilizzi	(837)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.912)
Saldo al 31.12.2015	11.351
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.594
Utilizzi	(1.956)
Saldo al 31.03.2016	10.989

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

Saldo al 31.12.2014	94
Accantonamento del periodo	
Utilizzi del periodo	
Saldo al 31.12.2015	94
Accantonamento parte piano a contributi definiti	
Utilizzi	
Saldo al 31.03.2016	94

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.821 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:

	31/3/2016	31/12/2015	Variazione
Risconti passivi	264.303	293.967	(29.664)
Altri debiti	1.573	1.573	0
Totale	265.876	295.540	(29.664)

Rispetto al 31 dicembre 2015, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del gas, che risulta componente determinante per la tariffa dell'energia elettrica.

5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	819.355	595.688	223.667
Risultato netto	(224)	223.660	(223.884)
Totale Patrimonio netto	884.687	884.904	(217)

Capitale sociale

Al 30 settembre 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 819.355 migliaia di euro, con un incremento netto di 223.667 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 223.660 migliaia di euro);
- effetto traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 7 migliaia di euro

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

Risultato netto

La perdita netta consolidata del periodo ammonta a 224 migliaia di euro.

Dividendi

In data 22 aprile 2016 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2015, ha deliberato di destinare a dividendo euro 0,17 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di euro 159.121 migliaia di euro, prelevandoli dall'utile dell'esercizio 2015.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.168.897	1.836.453	(667.556)
Cessione energia elettrica	110.605	120.036	(9.431)
Altri compensi	2.683	2.992	(309)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	654	636	18
Totale	1.282.839	1.960.117	(677.278)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 667.556 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 (99.117 migliaia di euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica Srl (11.488 migliaia di euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl è ricompreso l'effetto della linearizzazione calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2020, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, le curve forward relative sia al prezzo del gas che al cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa; dette proiezioni vengono riconsiderate allorchè subiscono variazioni significative.

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

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

6.1.2 Altri proventi

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

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	779	1.388	(609)
Cessione materiali diversi	78	118	(40)
Contributi	5	6.914	(6.909)
Noleggio di navi cisterne	790	100	690
Recupero per sinistri e risarcimenti	278	476	(198)
Riconoscimento oneri emission trading	3.308	5.190	(1.882)
Altri ricavi	16.564	10.295	6.269
Totale	21.802	24.481	(2.679)

La voce "Contributi" accoglieva principalmente i ricavi da certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica Srl: a partire dal 2016 l'incentivazione dell'energia elettrica prodotta dal parco eolico in oggetto non è più riconosciuta tramite certificati verdi ma con un aumento della tariffa di cessione dell'energia.

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. La diminuzione, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, è dovuta alla variazione del prezzo delle quote (da 6,95 euro/quota nel primo trimestre 2015 a 5,44 euro/quota nel primo trimestre 2016).

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica (certificati bianchi per 9.865 migliaia di euro rispetto a 4.298 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente) maturati nel corso del periodo, nonché servizi forniti dalla controllata Sarlux Srl nel sito di Sarroch a primari operatori del settore petrolifero per 3.177 migliaia di euro.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Acquisti di materie prime	673.836	1.416.190	(742.354)
Acquisti di semilavorati	44.411	64.361	(19.950)
Acquisti di materiale vario e di consumo	19.645	13.818	5.827
Acquisto prodotti finiti	246.231	248.851	(2.620)
Variazione rimanenze	95.047	(64.000)	159.047
Totale	1.079.170	1.679.241	(600.071)

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano per 600.071 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

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Costi per servizi	106.534	117.090	(10.556)
Costi per godimento beni di terzi	2.856	3.418	(562)
Accantonamenti per rischi	5.711	5.919	(208)
Oneri diversi di gestione	4.726	4.870	(144)
Totale	119.827	131.297	(11.470)

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 della sede di Milano, alle concessioni demaniali del sito di Sarroch e al noleggio di attrezzature) e quelli della controllata Saras Energia S.A.U. per gli affitti della rete di distributori.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO₂ di competenza del periodo in esame non ancora acquistate al 31 marzo 2016.

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

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Salari e stipendi	26.027	26.951	(924)
Oneri sociali	8.058	8.229	(171)
Trattamento di fine rapporto	1.594	1.369	225
Altri costi	1.279	973	306
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	912	890	22
Totale	37.870	38.412	(542)

Il "Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras" (il "Piano di Stock Grant 2013/2015" o il "Piano") è giunto a conclusione.

In data 29 febbraio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha verificato il conseguimento degli obiettivi di performance ai sensi dell'articolo 5 del Piano e, nella successiva riunione del 14 marzo ha determinato in 4.255.920 il numero di azioni da consegnare ai destinatari del Piano.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali	8.562	8.890	(328)
Ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni materiali	47.737	48.147	(410)
Totale	56.299	57.037	(738)

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Proventi finanziari :			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti		35	(35)
Proventi diversi dai precedenti:			
- interessi c/c bancari e postali	312	132	180
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	15.857	30.878	(15.021)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	14.503	101.350	(86.847)
- altri proventi	270	68	202
Utili su cambi	16.883	23.727	(6.844)
Totale proventi finanziari	47.825	156.190	(108.365)
Oneri finanziari :			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(22.578)	(17.195)	(5.383)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(14.336)	(29.760)	15.424
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(6.468)	(8.965)	2.497
Perdite su cambi	(12.442)	(73.458)	61.016
Totale oneri finanziari	(55.824)	(129.378)	73.554
Totale netto	(7.999)	26.812	(34.811)

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

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Interessi netti	(6.156)	(8.833)	2.677
Risultato degli strumenti finanziari derivati	(6.554)	85.273	(91.827)
- <i>realizzati</i>	167	71.590	(71.423)
- <i>fair value delle posizioni aperte</i>	(6.721)	13.683	(20.404)
Differenze cambio nette	4.441	(49.731)	54.172
Altro	270	103	167
Totale	(7.999)	26.812	(34.811)

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2016 ha comportato un onere netto pari a 6.721 migliaia di euro (rispetto ad un provento netto pari a 13.683 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:

	31/03/2016	31/03/2015	Variazione
Imposte correnti	354	29.818	(29.464)
Imposte differite (anticipate) nette	3.346	1.439	1.907
Totale	3.700	31.257	(27.557)

Le imposte correnti di competenza del periodo sono costituite unicamente dall'IRAP calcolata sugli imponibili delle società consolidate, mentre ai fini IRES emerge un risultato negativo nell'ambito del Consolidato Nazionale, che giustifica la variazione della voce rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il saldo delle imposte anticipate/differite del periodo si origina dall'effetto contrapposto dell'iscrizione del tax asset su perdite fiscali (10.162 migliaia di euro) e del rilascio di imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali (13.508 migliaia di euro).

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

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

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori: pur presentando alcune cause difficoltà nella previsione dei relativi esiti si ritiene che le eventuali passività relative siano remote e conseguentemente nel presente bilancio non sono stati effettuati accantonamenti.

Relativamente al contenzioso tributario, pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi.

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

In particolare:

i) Produzioni 2002-2005. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, in esito ad un'ispezione sull'impianto IGCC effettuata nel 2007, ha interpretato a posteriori e in modo diverso da quanto avveniva all'epoca della produzione, la delibera sopraindicata. Di conseguenza, l'AEEG ha ritenuto la società soggetta all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per gli anni dal 2002 al 2005; per tutte le annualità contestate Sarlux ha instaurato un contenzioso amministrativo. Nel mese di marzo 2015 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso di Sarlux per gli anni 2002-2005 annullando gli esiti dell'ispezione e gli atti impugnati con cui veniva imposto alla società l'acquisto di certificati verdi. In data 23 luglio 2015 l'Autorità per l'energia elettrica ed il gas ha deliberato, da una parte, che il GSE, in ottemperanza alla citata sentenza proceda a restituire a Sarlux i costi netti dalla stessa sostenuti per l'acquisto di certificati verdi per circa 12,1 milioni di euro, dall'altra di proporre un ricorso al Consiglio di Stato per ottenere chiarimenti limitatamente ad altri costi netti sostenuti da Sarlux per circa 5,6 milioni di euro che, in base ad un'interpretazione letterale della sentenza dovrebbero altresì essere restituiti a Sarlux. Sarlux, ritenendo che la Sentenza del Consiglio di Stato non necessiti di chiarimenti e che i motivi già presentati nel ricorso in appello siano esaustivi, sta comunque valutando la fondatezza, nel merito, delle osservazioni espresse dall'Autorità. A fronte di un credito netto di 17,7 milioni di euro per gli anni 2002-2005 (onere lordo per Euro 31,9 al netto di un rimborso in regime di Cip n.6/92 di Euro 14,2) il GSE ha rimborsato a settembre 2015 un importo pari a 12,1 milioni di euro.

ii) Produzione 2009. Il Consiglio di Stato, nella propria sentenza indicata nel paragrafo precedente, non si è espresso relativamente ad un punto oggetto di ricorso (qualifica dell'idrogeno prodotto dall'impianto come "calore utile"), interpretazione che, qualora favorevolmente accolta, avrebbe permesso alla controllata di risultare cogenerativa anche con riferimento alla produzione 2009. Sarlux, ritenendo fondati i motivi già presentati nel ricorso al Consiglio di Stato, intende iniziare un nuovo contenzioso al fine di vedere riconosciute come valide le proprie ragioni in relazione alla cogeneratività derivante dalla produzione di idrogeno come "calore utile".

iii) Produzioni 2011 e seguenti. Per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 la Società ha presentato la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02, come per gli anni precedenti, ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011 e successive) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato diversi ricorsi al TAR tesi a vedere confermata o l'applicabilità della delibera 42/02 o, in caso di applicabilità della normativa CAR, il rispetto dei parametri di cogenerazione per gli anni in oggetto. Nel frattempo, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare pari a 75,8 milioni di euro ed ha immediatamente inoltrato le richieste di rimborso all'AEEG ottenendo 11,7 milioni di euro per la produzione relativa al 2011, 15,1 milioni di euro per il 2012 e 14,6 milioni di euro per il 2013. Il ricorso al TAR relativo alla produzione 2012 teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 è stato rigettato nel febbraio 2015; Sarlux Srl ha fatto appello al Consiglio di Stato nel settembre 2015 e ritiene che le motivazioni di detto appello e dei ricorsi al TAR tesi a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate. Conseguentemente la società non ha proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento alle produzioni dal 2011 in poi.

7.2 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.

7.3 Altro

Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali si rimanda alla Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato Abbreviato.