

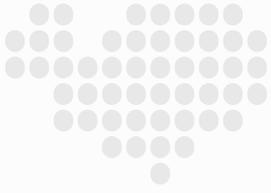
BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SARAS  
E BILANCIO SEPARATO DI SARAS S.P.A.  
AL 31 DICEMBRE 2010











Un cuore indipendente  
nel centro del Mediterraneo

MILANO

MADRID

ARCOLA

ROMA

CARTAGENA

ULASSAI

SARROCH

MACCHIAREDDU

# Profilo del Gruppo Saras

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio.

La raffineria di Sarroch, posta sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti.

Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria Saras rappresenta anche un modello di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in quasi cinquant'anni di attività.

Con una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate all'anno (300.000 barili al giorno), la raffineria costituisce circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. (Italia) e Saras Energia S.A. (Spagna), 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, sui mercati Italiano, Europeo, ed extra-Europeo.

In particolare, nel 2010 circa 1,7 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia, tramite la controllata Arcola Petrolifera che opera esclusivamente nel canale extra-rete, e gestisce un deposito di proprietà del Gruppo ubicato ad Arcola (La Spezia), con capacità di 200.000 metri cubi.

Ulteriori 2,5 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo, tramite la controllata Saras Energia, attiva sia nel canale extra-rete che rete. In particolare, Saras Energia gestisce una rete composta da 124 stazioni di servizio, di cui 88 di proprietà ed altre 36 convenzionate, situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna. Inoltre, Saras Energia gestisce anche un impianto per la produzione di biodiesel della capacità di 200.000 tonnellate all'anno, ubicato a Cartagena (Spagna), e perfettamente integrato con un deposito di prodotti petroliferi, anch'esso di proprietà del Gruppo, con capacità di 112.000 metri cubi.

Nell'ultimo decennio, il Gruppo Saras ha affiancato alle attività di raffinazione di petrolio ed al segmento marketing, anche la produzione di energia elettrica. Nello specifico, la controllata Sarlux S.r.l. produce energia elettrica attraverso un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato cogenerativo) che ha una potenza installata di 575MW. Tale impianto utilizza in carica i residui pesanti della raffinazione, per trasformarli 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 Saras produce energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso il parco eolico di Ulassai, che ha una capacità di 72MW (in corso di potenziamento a 96MW), ed è di proprietà della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU).

Infine, il Gruppo opera nel settore dei servizi informatici attraverso la controllata Akhela S.r.l. ed offre, attraverso la controllata Sartec S.p.A., servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per i settori petrolifero, dell'energia e dell'ambiente.

PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Milestones



### Inizio attività

**1962:** Angelo Moratti fonda Saras

**1965:** avvio della raffineria di Sarroch

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



### Raffinazione per conto terzi

**1970:** inizio dell'offerta di servizi di raffinazione per conto terzi

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



### Incremento della capacità di conversione

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

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

**1984:** installazione dell'unità di Reforming (CCR)



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

**1992:** installazione dell'unità di Mild Hydrocracking (MHC1)

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



## IPO, nuovi investimenti in alta tecnologia ed ambiente

**2001:** avviamento dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione a ciclo combinato) installazione di una seconda unità Mild Hydrocracking (MHC2) installazione di un'unità di eterificazione (TAME)

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

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

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

**2008:** ottenimento della registrazione EMAS (Eco Management Audit Scheme) avvio dell'unità di trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo (TGTU) avviamento dell'unità di desolforazione delle benzine (U800)

**2009:** Inizio commercializzazione di benzina e gasolio a 10 ppm (parti per milione) della concentrazione di zolfo. Significativa riduzione delle emissioni indirette di SO<sub>2</sub>

- Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA (Autorizzazione Integrata

Ambientale), che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo, e che consentono di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali

- Estensione della rete di distribuzione nell'area meridionale della Spagna, mediante l'integrazione di 71 stazioni di servizio acquisite da ERG
- Inaugurata l'opera d'arte "La cattura dell'Ala del Vento" dedicata al parco eolico di Ulassai dall'artista Maria Lai
- Durante la manutenzione dell'impianto MHC1, si è verificato un tragico evento che ha portato il decesso di tre operai
- Completato un importante ciclo di manutenzione ed investimenti, determinanti per la redditività della società, agli impianti: Topping1, FCC, ALKY, TAME, MHC1, MHC2, e VSB.



## Focus su sicurezza e ambiente, efficienza e ritorno alla redditività.

- Avviato nei primi mesi dell'anno il Progetto Focus volto a migliorare l'efficienza produttiva e l'efficacia nelle operazioni, il programma coinvolge direttamente tutto il personale Saras e pone

obiettivi specifici su tutti gli aspetti dell'attività industriale con particolare attenzione all'efficienza energetica

- Manutenzione ordinaria ed investimenti agli impianti RT2, MHC2, Vacuum2, VSB, MHC1, U700 e a due delle tre turbine dell'impianto IGCC
- Saras è diventata membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum) una associazione volontaria di riferimento operante nel settore della sicurezza del trasporto via mare di prodotti petroliferi e che rappresenta oltre 40 compagnie petrolifere mondiali. Questo consente a Saras di operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell' OCIMF, un database a livello mondiale, alimentato da circa 12.000 ispezioni annuali eseguite su una flotta di circa 4.400 navi petrolifere, effettuate da ispettori accreditati dall' OCIMF, operanti secondo standard internazionali
- Sardeolica controllata di Saras ha ottenuto parere positivo sul potenziamento del Parco Eolico di Ulassai da 72 a 96 MW dalla Conferenza dei Servizi della Regione Sardegna
- Emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro della durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*. L'operazione è finalizzata a rifinanziare ed estendere la durata del debito, e per fini aziendali generali

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

### MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

108  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Lettera agli Azionisti



Il 2010 è stato un anno caratterizzato da un progressivo e forte recupero dell'economia mondiale, seppure in maniera disomogenea: le economie emergenti hanno registrato una forte espansione, mentre le economie avanzate hanno conseguito una crescita solo modesta, inevitabilmente condizionate da alti livelli di indebitamento finanziario, ed elevati tassi di disoccupazione.

In tale contesto, i consumi di petrolio a livello mondiale hanno messo a segno un forte rimbalzo, raggiungendo una media di 87,8 milioni di barili/giorno (in ascesa di 2,8 mb/g rispetto al 2009, ovvero uno dei maggiori tassi di crescita degli ultimi decenni), e riportandosi così a livelli precedenti la recessione di fine 2008. D'altra parte, la disomogeneità della ripresa economica ha fatto sì che anche la crescita dei consumi petroliferi sia avvenuta principalmente in Cina e nelle altre economie emergenti, in particolare ad Oriente. Nel bacino del Mediterraneo, invece, la ripresa dei consumi si è materializzata soprattutto nella seconda parte dell'anno, e quindi i margini di raffinazione sono rimasti depressi.

In aggiunta a quanto sopra, il 2010 ha evidenziato l'esistenza di profondi squilibri nel contesto competitivo globale del settore raffinazione, intervenuti a partire dalla seconda metà del 2009 a seguito dell'entrata in produzione di nuove raffinerie in India, Cina ed altri paesi Asiatici. In questi paesi le raffinerie beneficiano di sussidi statali e regimi fiscali agevolati. Al contrario, i raffinatori europei si trovano sottoposti sempre più ad una moltitudine di vincoli tesi a limitare l'impatto ambientale. Questi oneri, uniti a tutti gli altri che tipicamente interessano le industrie occidentali, si traducono in forti aumenti dei costi produttivi, ponendo il settore della raffinazione europea in svantaggio rispetto ai nuovi concorrenti.

A tal proposito, Saras ha dato il proprio sostegno e contributo all'Unione Petrolifera e ad Europaia (le associazioni di categoria italiana ed europea), per rappresentare alle Autorità politiche nazionali ed europee la grave situazione di svantaggio che si è venuto a creare per l'industria europea, ed il forte pericolo di perdere know-how tecnologico, occupazione qualificata ed indipendenza energetica.

A livello interno il Gruppo Saras ha inoltre scelto di cogliere l'opportunità offerta dal difficile contesto, per avviare un importante programma di miglioramento che, iniziato nel 2010, proseguirà fino al 2012. Questo programma, denominato "Focus", mira a migliorare significativamente l'efficienza nella produzione, l'efficacia nelle operazioni, il controllo dei costi ed il posizionamento commerciale della società. È un programma ambizioso che, per dimensioni, impegno professionale e di risorse finanziarie, non ha eguali nella storia del Gruppo.

"Focus" è stato accolto con crescente entusiasmo da tutto il personale Saras che, nel tempo, sta sviluppando una cultura orientata alla ricerca di soluzioni originali ed efficaci, dove la routine diventa innovazione, gli approcci alle situazioni ed ai problemi vengono costantemente ampliati con nuove

Il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo è stato pari a -43,9 milioni di Euro, in crescita del 19% rispetto all'esercizio 2009, per i medesimi motivi commentati a livello di EBITDA, e nonostante gli ammortamenti del 2010 siano risultati superiori di 14,3 milioni di Euro rispetto all'anno precedente.

idee, ed ogni sfida viene colta come opportunità di miglioramento, al fine di assicurare la sostenibilità e la competitività aziendale nel lungo periodo.

Il grande impegno fin qui profuso, insieme all'attento controllo dei costi ed alla maggior affidabilità degli impianti, hanno fatto sì che, nonostante i deludenti margini di raffinazione nel Mediterraneo, l'esercizio 2010 si sia comunque chiuso per il Gruppo Saras con una posizione finanziaria netta di assoluta solidità.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 149,2 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in crescita del 6% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto di una miglior prestazione operativa del segmento Raffinazione (che ha anche beneficiato di una manutenzione più limitata rispetto a quella effettuata l'anno precedente), e grazie anche al segmento Generazione di Energia Elettrica. Il contributo di questi due segmenti ha più che compensato i risultati del segmento Marketing, che è stato condizionato dalla debolezza del mercato. Il segmento Eolico, invece, ha confermato l'ottima prestazione conseguita l'anno precedente.

Guardando al 2011, i principali fattori di redditività del *business* Saras, quali appunto i consumi petroliferi, il "crack spread" del diesel, il premio di conversione dell'olio combustibile in distillati medi, ed il differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti, sono tutti impostati secondo tendenze fondamentalmente favorevoli. Ciò consente quindi di prevedere un rafforzamento dei margini di raffinazione, soprattutto per le raffinerie a maggior complessità.

D'altra parte, i recenti tragici avvenimenti in Libia hanno temporaneamente alterato questo scenario di fondo. La brusca salita delle quotazioni del grezzo, non completamente seguita dal corso dei prodotti raffinati, ha nell'immediato compresso i margini a livello globale.

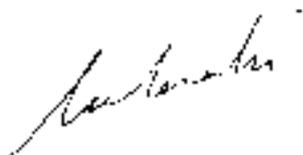
Il Gruppo Saras, che intrattiene importanti relazioni commerciali con la Libia da molti anni, è in primo luogo preoccupato per la sorte delle popolazioni locali, che stanno vivendo momenti difficilissimi. A loro va il nostro pensiero e l'augurio che le situazioni si normalizzino presto.

Al momento della stesura di questa lettera, l'acutizzarsi della crisi libica rende impraticabile l'approvvigionamento di certi grezzi con peculiari caratteristiche, che la raffineria di Sarroch ha tradizionalmente utilizzato.

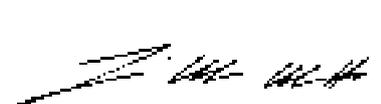
Le strutture della società, che ha sempre avuto tra i propri punti di forza la flessibilità operativa e l'attiva presenza sui mercati internazionali, sono peraltro attivamente impegnate nell'ottimizzazione della fornitura di grezzi simili, con l'obiettivo di mantenere il pieno utilizzo della capacità produttiva.

Allargando poi l'orizzonte di osservazione al prosieguo dell'anno, è vivo l'auspicio che la situazione geopolitica in Nord Africa e Medio Oriente possa trovare una soluzione in tempi brevi, riportando condizioni di stabilità e consentendo la ripresa delle tendenze positive iniziate nella seconda metà dello scorso anno. In tal modo, le migliorate condizioni di mercato, unitamente al forte impegno di tutto il personale del Gruppo, consentiranno di generare nuovamente risultati positivi.

L'Amministratore Delegato  
Massimo Moratti



Il Presidente  
Gian Marco Moratti



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



Relazione sulla gestione Gruppo Saras



# Indice Relazione sulla gestione Gruppo Saras

15

Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

16

Principali indicatori finanziari e non

21

Organi Societari

28

Andamento dei Mercati Azionari

30

Andamento del titolo Saras

32

Struttura del Gruppo Saras

43

Raffinazione

53

Generazione Energia Elettrica

57

Marketing

70

Strategia

72

Investimenti realizzati nel 2010 e sviluppi futuri

74

Risorse Umane

96

Analisi dei Rischi

99

Altre informazioni

100

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

22

Consiglio di Amministrazione  
e Top Management

24

Corporate  
Governance

26

Quadro Normativo  
di Riferimento

34

Principali fatti avvenuti  
nel corso dell'esercizio

37

Commento ai risultati  
del Gruppo Saras

41

Analisi  
dei segmenti

59

Eolico

63

Altre Attività:  
Akhela, Sartec

69

Posizione Finanziaria  
Netta

83

Salute, Ambiente  
e Sicurezza

90

Responsabilità Sociale -  
Attività con il Territorio

92

Evoluzione prevedibile  
della Gestione



# Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

Milioni di Euro		2010	2009	Var%
RICAVI		8.615	5.317	62%
EBITDA		223,5	345,5	-35%
<b>EBITDA comparable <sup>1</sup></b>		<b>149,2</b>	<b>141,2</b>	<b>6%</b>
EBIT		16,1	152,4	-89%
<b>EBIT comparable <sup>1</sup></b>		<b>(58,1)</b>	<b>(51,9)</b>	<b>-12%</b>
Utile Netto		(9,5)	72,6	-113%
<b>Utile Netto adjusted <sup>1</sup></b>		<b>(43,9)</b>	<b>(54,5)</b>	<b>19%</b>
Azioni in circolazione, '000.000 (n° medio)		928	928	
<b>Utile Netto adjusted <sup>1</sup> per azione (Euro)</b>		<b>(0,05)</b>	<b>(0,06)</b>	
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>				
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>		<b>129</b>	<b>317</b>	
<b>CASH FLOW OPERATIVO <sup>2</sup></b>		<b>102</b>	<b>274</b>	
<b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>				
	migliaia di ton	14.340	13.305	8%
	milioni di barili	104,7	97,1	8%
	migliaia barili/giorno	287	266	8%
di cui:				
Lavorazione conto proprio	migliaia di ton	13.284	9.311	43%
Lavorazione conto terzi	migliaia di ton	1.056	3.994	-74%
<b>TASSO DI CAMBIO</b>	EUR/USD	1,326	1,395	-5%
<b>MARGINE BENCHMARK EMC</b>				
	\$/bl	0,6	0,7	0%
<b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS</b>	\$/bl	1,8	1,8	0%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA IGCC</b>				
	MWh/1000	4.337	4.066	7%
<b>TARIFFA ELETTRICA IGCC</b>	<b>Eurocent/kWh</b>	<b>9,5</b>	<b>10,1</b>	<b>-6%</b>
MARGINE IGCC	\$/bl	3,8	4,1	-7%
<b>VENDITE TOTALI MARKETING</b>				
	migliaia di ton	4.266	3.972	7%
di cui in Italia	migliaia di ton	1.731	1.239	40%
di cui in Spagna	migliaia di ton	2.535	2.733	-7%

1. I dati *comparable* ed *adjusted* non sono soggetti a revisione.

2. **Cash Flow** riclassificato per evidenziare la variazione della posizione finanziaria netta.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

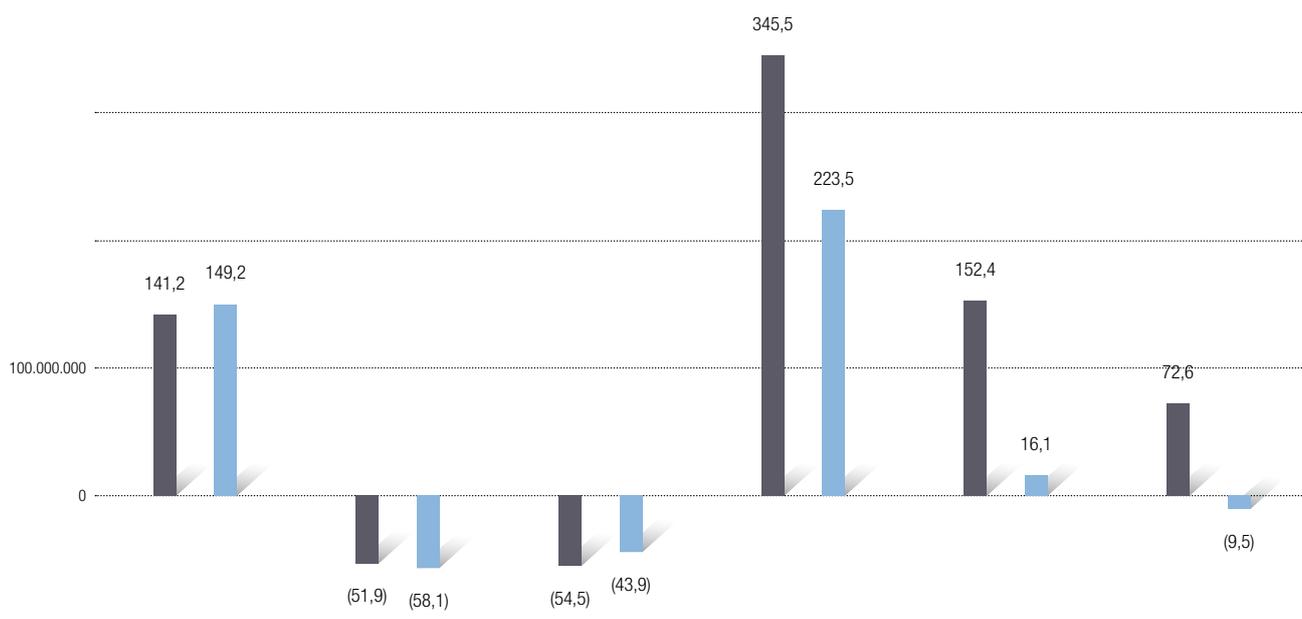
181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Principali indicatori finanziari e non

### Principali dati di Conto Economico [2009 > 2010]



EBITDA<sup>3</sup>  
comparable

EBIT<sup>3</sup>  
comparable

Utile Netto  
adjusted<sup>4</sup>

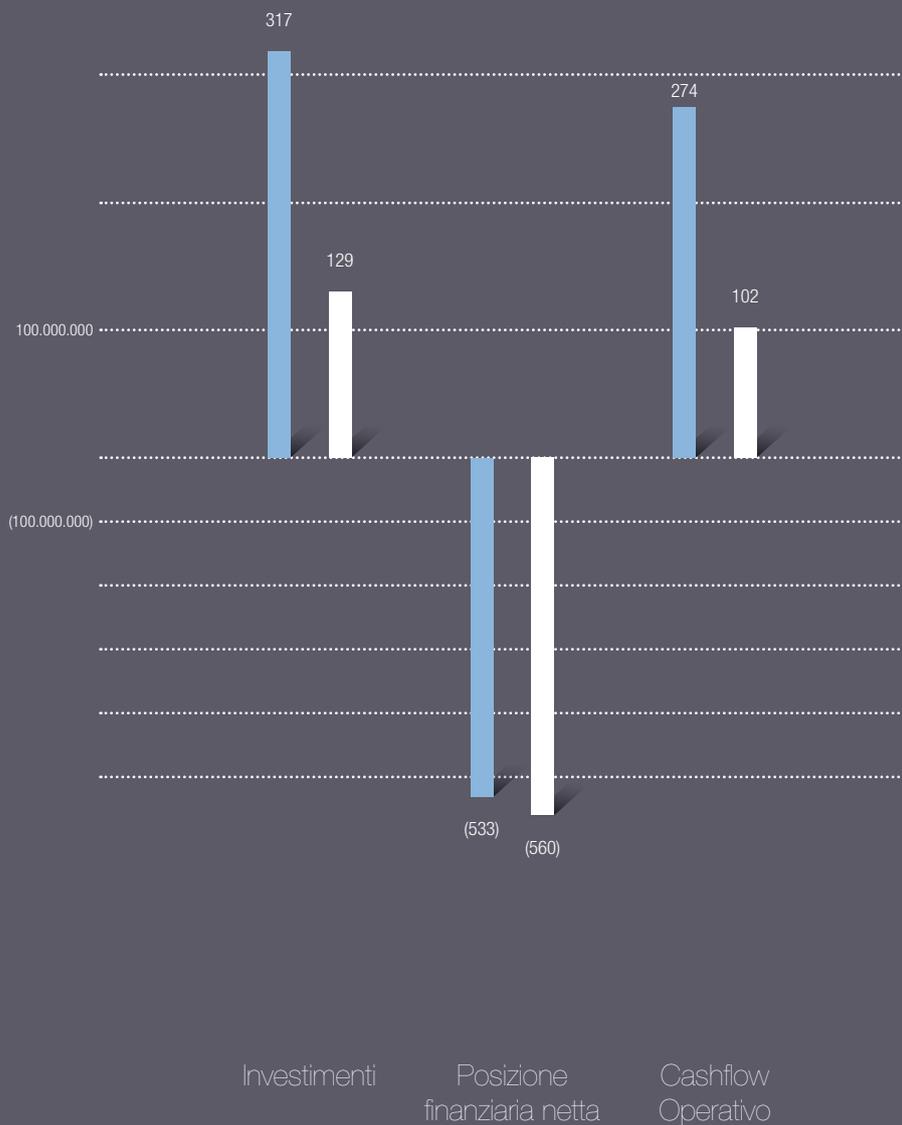
EBITDA<sup>5</sup>

EBIT<sup>6</sup>

Utile Netto

**3. EBITDA/EBIT comparable** calcolati secondo i principi contabili IFRS, corretti per le poste non ricorrenti, la variazione del *fair value* degli strumenti derivati, e valorizzando gli inventari sulla base della metodologia LIFO che non include rivalutazioni e svalutazioni. **4. Utile netto (perdita) adjusted**: Utile Netto (perdita) corretti per la differenza tra inventari a LIFO e inventari a FIFO dopo le imposte, poste non ricorrenti dopo le imposte e variazioni del *fair value* degli strumenti derivati dopo le imposte. **5. EBITDA** Risultato operativo al lordo di ammortamenti e svalutazioni. **6. EBIT** Risultato operativo.

## Dati patrimoniali e cash flow [2009 > 2010]



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

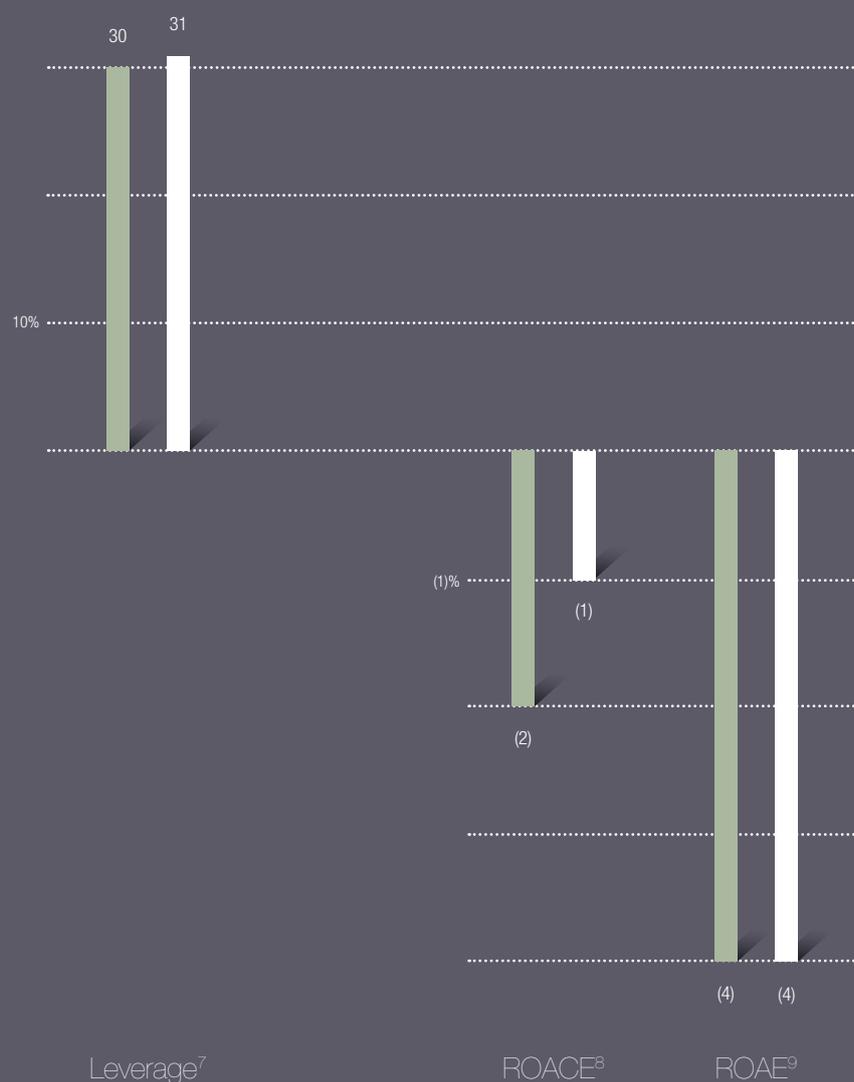
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

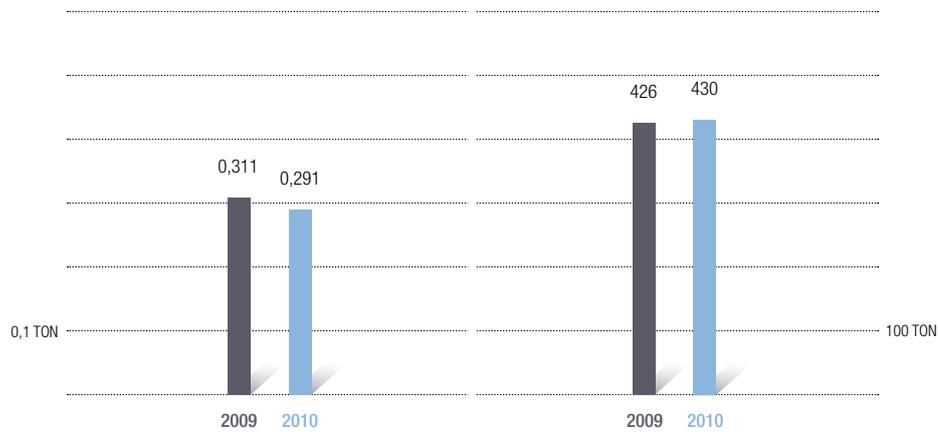
245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Principali indici di bilancio [2009 > 2010]



**7. Leverage:** posizione finanziaria netta / (posizione finanziaria netta+Patrimonio Netto). Target: 25-50%. **8. ROACE:** ritorno sul capitale investito medio. Target: minimo annuo 15%. **9. ROAE:** ritorno sul Patrimonio Netto medio. Target: minimo annuo 15%.

## Indici di tipo ambientale



Indice di emissione di SO<sub>2</sub>  
(ton di SO<sub>2</sub> / migliaia di ton di lavorazione)

Indice di emissione di CO<sub>2</sub>  
(ton di CO<sub>2</sub> / migliaia di ton di lavorazione)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



# Organi Societari

## Consiglio d'Amministrazione

GIAN MARCO MORATTI	Presidente
MASSIMO MORATTI	Amministratore Delegato
ANGELO MORATTI	Vice Presidente
DARIO SCAFFARDI	Consigliere e Direttore Generale
ANGELOMARIO MORATTI	Consigliere
GABRIELE MORATTI	Consigliere
GABRIELE PREVIATI	Consigliere
GILBERTO CALLERA	Consigliere indipendente
GIANCARLO CERUTTI	Consigliere Indipendente
MARIO GRECO	Consigliere indipendente

## Collegio Sindacale

FERDINANDO SUPERTI FURGA	Presidente
GIOVANNI LUIGI CAMERA	Sindaco effettivo
MICHELE DI MARTINO	Sindaco effettivo
MARCO VISENTIN	Sindaco supplente
LUIGI BORRÈ	Sindaco supplente

## Dirigente Preposto

CORRADO COSTANZO

## Società di Revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Consiglio di Amministrazione e Top Management

Gian Marco Moratti  
Presidente



Massimo Moratti  
Amministratore Delegato



Angelo Moratti  
Vice Presidente



Angelomario Moratti  
Presidente Saras Energia



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Gabriele Moratti  
Consigliere



Gabriele Prevati  
Consigliere



Gilberto Callera  
Consigliere Indipendente



Mario Greco  
Consigliere Indipendente



Giancarlo Cerutti  
Consigliere Indipendente



Dario Scaffardi  
Direttore Generale



Corrado Costanzo  
Chief Financial Officer



## Corporate Governance

La Società aderisce al codice di autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. nel marzo 2006 secondo quanto descritto nella relazione annuale sulla Corporate Governance predisposta dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata entro 15 giorni dall'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio 2010.

In tale relazione sono descritte le caratteristiche salienti del sistema di Corporate Governance di Saras, nonché il concreto funzionamento delle sue diverse componenti, con particolare riferimento all'adesione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

L'organizzazione societaria di Saras S.p.A. è conforme alle disposizioni contenute nel codice civile e alle altre norme speciali in materia di società di capitali, in particolare quelle contenute nel D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF"). La Società è strutturata secondo il modello tradizionale di amministrazione e controllo, con un consiglio di amministrazione incaricato di provvedere alla gestione aziendale, al cui interno sono stati istituiti un Comitato per la remunerazione e un Comitato per il controllo interno, e un collegio sindacale chiamato, tra l'altro, a vigilare circa l'osservanza della legge e dello statuto, e a controllare l'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società.

La Società ha affidato l'incarico di revisione contabile del proprio bilancio di esercizio e consolidato per gli esercizi 2006-2014, nonché di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, alla società di revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC").

La relazione descrive in maniera dettagliata il ruolo, i compiti del Consiglio di Amministrazione, elencando le funzioni non delegabili e quelle che sono state oggetto di delega, e fornisce informazioni puntuali circa la sua composizione e le riunioni tenutesi nel 2010 e nel 2011.

In particolare, il Consiglio comprende al suo interno tre amministratori non esecutivi indipendenti, l'Ing. Gilberto Callera, il Dott. Giancarlo Cerutti e il Dott. Mario Greco che, insieme con un altro amministratore non esecutivo, l'Ing. Gabriele Previati compongono il Comitato per il Controllo Interno della Società. L'Ing. Callera, il Dott. Cerutti e il Dott. Greco sono, altresì, i componenti del Comitato per la remunerazione.

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolarmente nel corso del 2010 e del primo trimestre 2011, come illustrato nella relazione sulla corporate governance.

La relazione descrive inoltre il sistema del controllo interno della Società, la cui responsabilità compete al Consiglio, che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, avvalendosi del Comitato per il Controllo Interno, del Preposto al controllo interno, nonché della Funzione di Internal Audit. Il Consiglio ha individuato nel Presidente del Consiglio di amministrazione l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

La società ha inoltre individuato nel Chief Financial Officer, Dott. Corrado Costanzo, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del TUF. Si è inoltre provveduto a identificare l'Ing. Massimo Vacca come responsabile della gestione dei rapporti con gli azionisti e con gli investitori istituzionali.

Sono da ricondursi al sistema di controllo interno anche il Codice Etico della Società, che esprime i principi ed i valori che Saras riconosce come propri e sui quali richiama l'osservanza da parte di tutti i dipendenti, collaboratori e di tutti coloro che instaurano rapporti o relazioni con Saras, nonché il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato in attuazione della normativa afferente la "Disciplina delle responsabilità amministrative degli enti" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, a cui sovrintende un apposito organismo di vigilanza.

A seguito dell'adozione da parte di Consob del "Regolamento in materia di operazioni con parti correlate" (delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 – il "Regolamento"), il Consiglio di Amministrazione, con il parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate costituito in conformità alle disposizioni del Regolamento, ha adottato le procedure per le operazioni con parti correlate, disponibili sul sito Internet della Società.

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

## Quadro Normativo di Riferimento

I provvedimenti di maggior rilievo che hanno caratterizzato nel 2010 il settore ambientale nonché i settori dell'energia e della sicurezza sul lavoro sono i seguenti:

- Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico 10 settembre 2010, recante *"Linee guida per l'autorizzazione degli impianti alimentati da fonti rinnovabili"*. Tali linee guida dettagliano il procedimento unico di cui all'art. 12 del D.Lgs. 387/03 per l'autorizzazione alla costruzione ed esercizio degli impianti da fonte rinnovabile. In particolare, le linee guida definiscono, oltre alla procedura ordinaria, procedure semplificate per particolari tipologie di impianto nonché i criteri di inserimento degli impianti nel paesaggio e sul territorio. Infine vengono stabilite le modalità e i criteri per l'erogazione di misure di compensazione ai Comuni.
- Decreto-legge 105/2010, convertito dalla Legge 129/2010. Tale decreto reca misure urgenti in materia di energia. Una delle disposizioni principali di tale decreto intende dare esecuzione alla sentenza della Corte costituzionale n. 215 del 2010 relativa al decreto-legge 78/2009 in materia di interventi urgenti per le reti di energia. Ai sensi della nuova disciplina, l'individuazione degli interventi urgenti ed indifferibili connessi non

solo alla produzione ma anche alla trasmissione e alla distribuzione dell'energia deve avvenire d'intesa con le regioni interessate. Il decreto istituisce, inoltre, presso l'Acquirente Unico un sistema informatico integrato per la gestione dei flussi informativi relativi ai mercati dell'energia elettrica e del gas. Sono state infine introdotte numerose specifiche disposizioni inerenti la disciplina della produzione di energia da fonti rinnovabili, con riferimento alla realizzazione dei relativi impianti o agli incentivi concessi.

- A seguito del parziale annullamento della Deliberazione dell'Autorità per l'energia elettrica ed il gas (AEEG) 21 ottobre 2008 n. 154/08 da parte del TAR Lombardia - rilevante rispetto agli impianti CIP 6/92 -, l'AEEG ha adottato la Deliberazione 28 aprile 2009 n. 50. Tale deliberazione ha determinato il valore di conguaglio per l'anno 2008 del costo evitato del combustibile (CEC) di cui al titolo II, punto 7, lettera b), del provvedimento del CIP 6/92 impiegando a tale fine la metodologia prevista dalla precedente Deliberazione AEEG n. 249/06. La Deliberazione 28 aprile 2009 n. 50/09 è stata, però, anch'essa annullata dal TAR Lombardia. L'AEEG non ha ancora provveduto ad adottare una nuova delibera e, pertanto, ad oggi, la disciplina relativa alla de-

finizione del CEC con riferimento all'anno 2008 resta indeterminata. L'udienza di discussione degli appelli inerenti la Deliberazione n. 154/08 avanti al Consiglio di Stato è fissata per il 29 marzo 2011.

- Decreto Legislativo 3 dicembre 2010, n. 205. Tale decreto reca disposizioni di attuazione della direttiva 2008/98/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 novembre 2008 relativa ai rifiuti e modifica, con riferimento alla disciplina dei rifiuti, il Decreto Legislativo 3 aprile 2006 n. 152. In particolare viene integrata nell'ambito del D.Lgs. 152/2006 la disciplina del SISTRI (Sistema di controllo della tracciabilità dei rifiuti), istituito dal D.M. 17 dicembre 2009. L'operatività di tale sistema ha subito, nel corso del 2010, varie proroghe ad opera di Decreti del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare del 9 luglio 2010, del 28 settembre 2010 e del 22 dicembre 2010.
- Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 35 di attuazione della direttiva 2008/68/CE relativa al trasporto interno di merci pericolose. Le nuove norme riguardano, tra l'altro, le operazioni di carico e scarico delle merci pericolose.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Andamento dei Mercati Azionari

La spirale negativa nella quale si erano involuppati i mercati finanziari e l'attività produttiva durante i mesi bui della recessione globale si è interrotta verso la fine del 2009, grazie all'azione di politiche economiche fortemente espansive ed alle misure di sostegno a favore del sistema finanziario. Il 2010 si è quindi aperto con una impostazione rialzista e con una ritrovata fiducia dei mercati azionari, che confidavano in una solida ripresa dell'attività economica mondiale.

Le borse di tutti i principali paesi hanno quindi messo a segno corposi guadagni e, fatta eccezione per un breve ritracciamento verificatosi a febbraio, il movimento rialzista si è protratto fino agli inizi di aprile. Nel mese di aprile però, sono emerse forti tensioni sulla situazione del debito pubblico di alcuni paesi europei, ed in particolare della Grecia. Tali tensioni si sono intensificate ad inizio maggio, provocando un brusco aumento dell'avversione al rischio sui mercati

internazionali, ed una drastica correzione ribassista delle borse mondiali. In particolare, le perdite hanno iniziato a colpire dapprima i titoli del settore finanziario Europeo, ma si sono poi rapidamente estese alle altre regioni ed agli altri settori (in particolare a quelli dell'energia, costruzioni, e beni di consumo).

Per far fronte alla crisi della Grecia, il 2 maggio le autorità dell'Unione Europea (UE) ed i governi dei paesi

Volatilità Implicita (Fonte: Bloomberg, Datastream, IMF)



**VIX:** indice di volatilità del "Chicago Board Options Exchange Market" (misura la volatilità implicita delle opzioni sull'indice S&P500)

**VXY:** indice di volatilità del "JPMorgan Emerging Markets" (misura la volatilità aggregata nei mercati di valuta)

dell'area dell'euro hanno concordato un piano triennale di sostegno finanziario, con la partecipazione del Fondo monetario internazionale (FMI), per un ammontare complessivo pari a 110 miliardi di euro. In seguito, il Consiglio Europeo ha annunciato la creazione di un meccanismo che prevede, in caso di necessità, ulteriori interventi di sostegno a favore di paesi membri della UE, per un ammontare complessivo fino a 500 miliardi di euro, con l'eventuale partecipazione

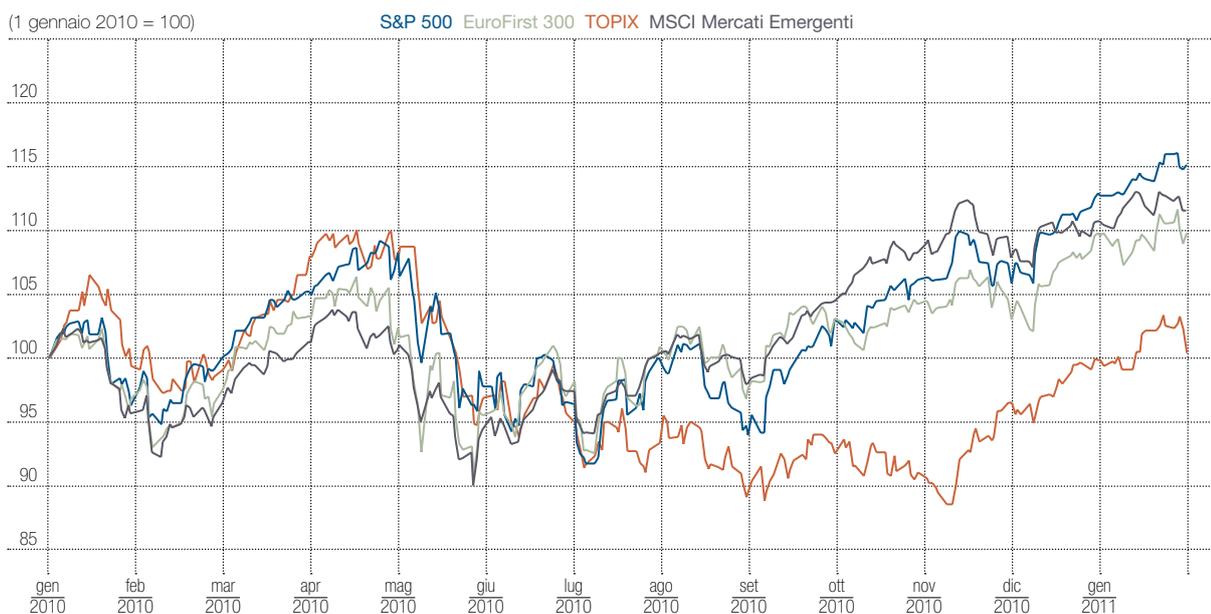
anche del FMI. Sulla scia di tali notizie rassicuranti, nella seconda metà del 2010, i mercati azionari hanno ripreso la loro progressione positiva.

Tuttavia, in alcune economie avanzate (Stati Uniti ed Europa in primis) sono rimaste alcune aree di vulnerabilità: in particolare, il mercato immobiliare, la disoccupazione e i redditi personali. Perciò, quando la turbolenza finanziaria è riemersa in altri paesi periferici della zona Euro (questa volta in Irlanda e Portogal-

lo), i mercati hanno immediatamente subito una nuova battuta d'arresto.

Questa volta però, il cordone di sicurezza eretto dall'UE e dal FMI ha dimostrato in pieno la sua efficacia, ed in breve tempo la fiducia è ritornata sui mercati principali. Gli ultimi mesi dell'anno si sono quindi chiusi con un movimento rialzista, sostenuto anche da indicatori macroeconomici sostanzialmente positivi, e da numerosi "leading indicators" che confermano ottime prospettive future.

Indici dei principali Mercati Azionari (Fonte: Bloomberg, Datastream, IMF)



**TOPIX:** Indice azionario della Borsa di Tokio

**MSCI Mercati Emergenti:** indice azionario aggregato dei Mercati Emergenti

## Andamento del titolo Saras

Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo che di volumi scambiati, durante il periodo che va dal 04/01/2010 al 30/12/2010 (Borsa Italiana è stata chiusa per festività i giorni venerdì 1 gennaio 2010, e venerdì 31 dicembre 2010).

<b>PREZZO DEL TITOLO (Euro)</b>	<b>2010</b>
Prezzo minimo (26/08/2010) *	1,333
Prezzo massimo (06/01/2010) *	2,305
Prezzo medio	1,689
Chiusura del 30/12/2010	1,575

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

<b>VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI</b>	<b>2010</b>
Massimo in milioni di Euro (26/02/2010)	31,6
Massimo in numero di azioni (26/02/2010) (milioni)	18,8
Minimo in milioni di Euro (28/12/2010)	0,6
Minimo in numero di azioni (28/12/2010) (milioni)	0,4
Volume medio in milioni di Euro	5,4
Volume medio in milioni di azioni	3,2

La capitalizzazione di mercato al 30/12/2010 ammontava a circa 1.498 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione erano circa 928 milioni.

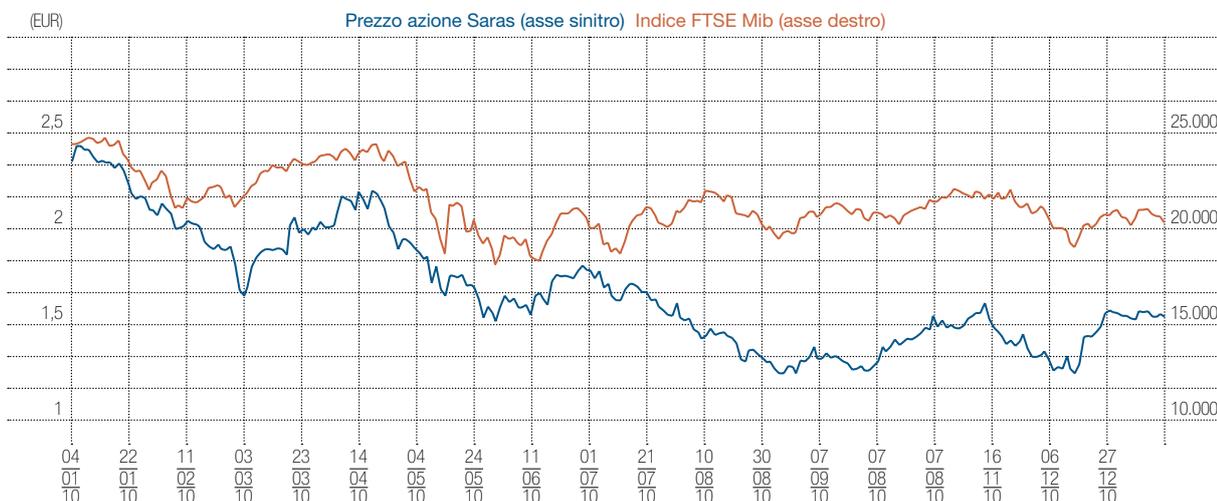
Nel grafico che segue, viene confrontato l'andamento giornaliero del titolo Saras con l'indice FTSE MIB della Borsa di Milano. È possibile riscontrare che, partendo dal valore massimo di Euro 2,305 al 6 gennaio 2010, il titolo Saras si è mosso pressoché in sincronia con l'indice FTSE MIB per i primi sei mesi dell'anno.

Successivamente, i corsi azionari di Saras hanno subito un progressivo deterioramento, raggiungendo il minimo di Euro 1,333 in data 26 agosto, per effetto di risultati trimestrali che hanno disatteso le aspettative dei mercati.

Il titolo Saras ha poi messo a segno un discreto recupero nei due mesi successivi, toccando un picco relativo di Euro 1,635 (il 1 novembre 2010), salvo poi ripiegare nuovamente nel mese di novembre, fino ad un valore di Euro 1,340 al 30 novembre,

penalizzato dall'andamento deludente dei margini di raffinazione.

Infine, dicembre è stato caratterizzato da un discreto recupero nelle quotazioni del titolo Saras (+17,5% rispetto ad inizio mese), che ha dunque chiuso l'anno con la quotazione di Euro 1,575. Nel complesso, però, la variazione annua è stata negativa (-29,7%), inevitabilmente condizionata dalle incertezze del contesto macroeconomico, e dal deludente andamento dei margini di raffinazione in Europa.



In data 27 Aprile 2010, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato un nuovo programma di riacquisto di azioni proprie, che consente l'acquisto di azioni Saras fino alla soglia del 10% delle azioni in circolazione, equivalente ad un numero massimo di 71.911.326 azioni ordinarie (tenuto conto delle azioni già detenute dalla Società a tale data).

Come di consueto, le azioni eventualmente acquistate non saranno cancellate, bensì verranno messe al servizio dei piani azionari per i managers e per i dipendenti approvati dall'Assemblea degli Azionisti, e potranno

essere utilizzate anche nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali, o altri investimenti coerenti con le linee strategiche della Società, nonché per compiere attività di promozione della liquidità e gestione della volatilità dei corsi azionari della Società.

Il programma di riacquisto di azioni proprie potrà essere effettuato in un periodo di 18 mesi dall'approvazione, in linea con la prassi consolidata di mercato per queste operazioni, a discrezione del management aziendale

che deciderà in funzione della situazione di mercato contingente, oltre che dei piani di crescita del Gruppo, sia organici che mediante acquisizioni, al fine di creare valore per gli azionisti.

Si segnala infine che, nel corso del 2010 non vi sono stati acquisti di azioni proprie. Per contro, sono state assegnate ai dipendenti 512.276 azioni secondo quanto previsto dai piani azionari di attribuzione a managers e dipendenti. Pertanto, al 31/12/2010, Saras detiene 22.676.398 azioni proprie, pari al 2,4% circa del capitale sociale.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

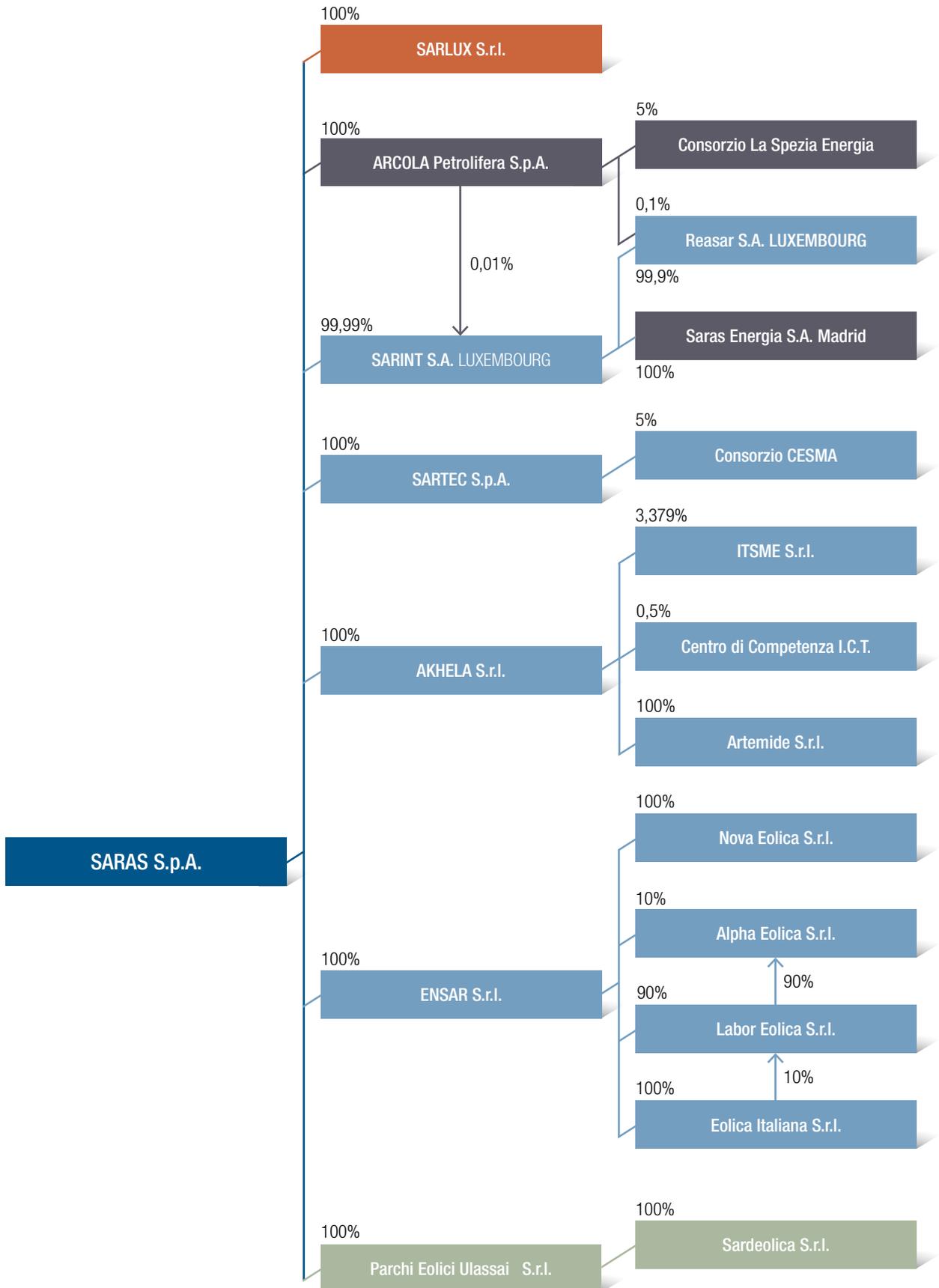
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

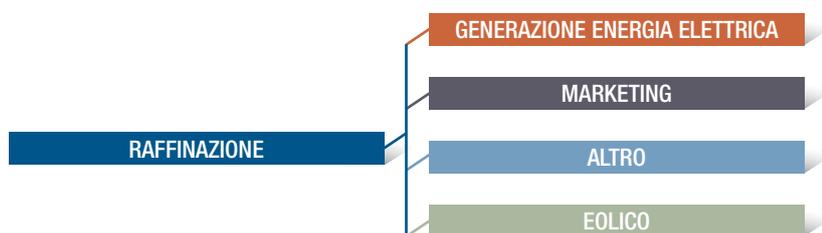
181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

# Struttura del Gruppo Saras





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

#### Sedi legali delle Società consolidate

##### Saras S.p.A.

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

##### Arcola Petrolifera S.p.A

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

##### Saras Enegia S.A.

Calle José Abascal,56  
28003 Madrid  
Spagna

##### Sarlux S.r.l.

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

##### Parchi Eolici Ulassai S.r.l.

Via Roma 149  
09100 Cagliari

##### Sardealica S.r.l.

Sesta strada ovest Z.I.  
Macchiareddu  
09010 Uta – Cagliari

##### Ensar S.r.l.

Galleria De Cristoforis, 1  
20122 Milano

##### Eolica Italiana S.r.l.

Via Roma, 149  
09124 Cagliari

##### Nova Eolica S.r.l.

Via Roma, 149  
09124 Cagliari

##### Labor Eolica S.r.l.

Blvd Ficusului, 44A  
Sector 1 - Bucarest  
Romania

##### Alpha Eolica S.r.l.

Blvd Ficusului, 44A  
Sector 1 - Bucarest  
Romania

##### Akhela S.r.l.

Sesta strada ovest Z.I.  
Macchiareddu  
09010 Uta – Cagliari

##### Artemide S.r.l.

V.le dell'Esperanto 71  
00144 Roma

##### Sarint S.A.

23, rue Beaumont  
1219 Luxembourg  
Lussemburgo

##### Reasar S.A.

6B, route de Trèves  
2633 Luxembourg (Senningerberg)  
Lussemburgo

##### Sartec S.p.A.

Traversa Seconda Strada Est  
Zona Industriale Macchiareddu  
09032 Assemini – Cagliari

## Principali fatti avvenuti nel corso dell'esercizio

Gen/10

### **Progetto Focus**

È stato avviato un programma di "asset management" volto a migliorare l'efficienza produttiva e l'efficacia nelle operazioni. Nel complesso, il programma coinvolge direttamente la vasta maggioranza del personale Saras, e pone obiettivi specifici da raggiungere in differenti aree operative della raffineria:

- **"Asset Integrity"** (relativo alle politiche di manutenzione sia ordinaria che di fermata)
- **"Asset Efficiency"** (relativo all'ottimizzazione dei consumi e la riduzione delle perdite)
- **"Asset Effectiveness"** (ovvero la produttività degli impianti)

Nel medio periodo, il progetto "Focus" prevede di conseguire risultati al momento quantificabili in circa 20 ÷ 30 milioni di Euro derivanti da incrementi di efficienza e produttività, ed ulteriori 10 ÷ 15 milioni di Euro provenienti da misure di riduzione costi. Il Progetto "Focus" proseguirà fino al 2012.

Apr/10

### **Nomine Consiglio di Amministrazione**

L'Assemblea degli Azionisti di Saras ha deliberato l'ampliamento del Consiglio di amministrazione a 10 membri, ed ha nominato il Dott. Gabriele Moratti Amministratore non esecutivo, che rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

### **"Piano di Stock Grant" per il management e "Stock Plan" per i dipendenti**

L'Assemblea degli Azionisti di Saras ha deliberato il "Piano di Stock Grant", indirizzato ai *managers* della Società e delle società controllate ed uno "Stock Plan" per i dipendenti.

Il primo ha la finalità di rendere i *managers* partecipi dei benefici derivanti dallo sviluppo positivo dei risultati aziendali, in modo da far convergere l'impegno di tutti verso obiettivi di accrescimento del valore del Gruppo. Il "Piano di Stock Grant" prevede l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie della Società negli anni 2010, 2011 e 2012, secondo termini e condizioni che tengono conto della *performance* azionaria di Saras. La consegna avverrà nel 2013 in un'unica soluzione, mentre il numero massimo complessivo delle Azioni oggetto del "Piano di Stock Grant", in relazione al triennio di riferimento, è pari a 15 milioni.

Nell'ambito del "Piano di Stock Grant" viene inoltre offerta ai managers che hanno partecipato al precedente "Piano di Stock Grant" per gli anni 2007/2009 la possibilità di rinviare fino alla scadenza del nuovo "Piano di Stock Grant" il ricevimento delle azioni cui gli stessi hanno diritto ai sensi del precedente "Piano di Stock Grant" per gli anni 2007/2009, a fronte del riconoscimento di un premio straordinario in azioni da corrispondersi parimenti alla scadenza del nuovo "Piano di Stock Grant".

Lo "Stock Plan" per i dipendenti è un piano di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società, e rappresenta uno strumento di fidelizzazione, finalizzato a rinforzare ulteriormente il senso di appartenenza al Gruppo. Inoltre esso avrà un effetto premiante sui beneficiari in ragione del loro investimento in azioni Saras, in quanto prevede l'attribuzione gratuita di azioni ordinarie della società negli anni 2010, 2011 e 2012 – in ragione di un'azione ogni sei acquistate - ed è indirizzato ai dipendenti della Società e delle società controllate.

### **Piano di riacquisto azioni proprie**

L'Assemblea degli Azionisti di Saras ha approvato il programma di riacquisto di azioni proprie che consente l'acquisto di azioni Saras fino alla soglia del 10% delle azioni in circolazione, equivalente – tenuto conto delle azioni già detenute dalla Società alla data di approvazione del programma – ad un numero massimo di 71.911.326 azioni ordinarie.

Lug/10

### Prestito obbligazionario

Saras ha lanciato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Set/10

### Sarlux S.r.l. estinzione anticipata del debito

Il 15 settembre 2010, Sarlux S.r.l. ha effettuato l'estinzione anticipata dei finanziamenti in essere rispettivamente pari a 32 milioni di Euro ed a 47 milioni di Euro, accessi il 29 novembre 1996, per un totale di 960 milioni di Euro. L'estinzione ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e *covenants*.

Nov/10

### Saras: ispettore accreditato dall'OCIMF

Saras è diventata membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum) una associazione volontaria di riferimento operante nel settore della sicurezza del trasporto via mare di prodotti petroliferi e che rappresenta oltre 40 compagnie petrolifere mondiali. Questo consente a Saras di operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell'OCIMF, un database a livello mondiale, alimentato da circa 12.000 ispezioni annuali eseguite su una flotta di circa 4.400 navi petroliere, effettuate da ispettori accreditati dall'OCIMF, operanti secondo standard internazionali.

Dic/10

### Autorizzazione al potenziamento del Parco Eolico di Ulassai

Sardeglica, controllata indiretta di Saras, ha ottenuto parere positivo sul potenziamento del Parco Eolico di Ulassai da 72 a 96 MW dalla Conferenza dei Servizi della Regione Sardegna. Il parco raggiungerà la piena potenza di 96 MW nel corso del secondo trimestre 2011.



# Commento ai Risultati del Gruppo Saras

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari dell'esercizio, confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente. Al fine di dare una rappresentazione più significativa della *performance* operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i Risultati Operativi (EBITDA e EBIT) ed il Risultato Netto, vengono

anche riportati valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché FIFO come richiesto dai principi contabili IFRS), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni e tende a contrapporre costi correnti a ricavi correnti, fornendo quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del

Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, vengono dedotte sia a livello Operativo che a livello di Risultato Netto le poste non ricorrenti e le variazioni del "fair value" degli strumenti derivati. I dati calcolati come sopra vengono chiamati "comparable" ed "adjusted" e non sono soggetti a revisione contabile.

## DATI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SARAS:

Milioni di Euro	2010	2009	Var %
RICAVI	8.615	5.317	62%
EBITDA	223,5	345,5	-35%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>149,2</b>	<b>141,2</b>	<b>6%</b>
EBIT	16,1	152,4	-89%
<b>EBIT comparable</b>	<b>(58,1)</b>	<b>(51,9)</b>	<b>-12%</b>
RISULTATO NETTO	(9,5)	72,6	-113%
<b>RISULTATO NETTO adjusted</b>	<b>(43,9)</b>	<b>(54,5)</b>	<b>19%</b>

## DETTAGLI SUL CALCOLO DEL RISULTATO NETTO ADJUSTED:

Milioni di Euro	2010	2009
<b>RISULTATO NETTO reported</b>	<b>(9,5)</b>	<b>72,6</b>
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	(49,5)	(128,6)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte	15,1	1,5
<b>RISULTATO NETTO adjusted</b>	<b>(43,9)</b>	<b>(54,5)</b>

## DETTAGLI SUL CALCOLO DELL'EBITDA ADJUSTMENT DI GRUPPO:

Milioni di Euro	2010	2009
<b>EBITDA reported</b>	<b>223,5</b>	<b>345,5</b>
inventari LIFO - inventari FIFO	(74,3)	(204,3)
poste non ricorrenti	0,0	0,0
<b>EBITDA comparable</b>	<b>149,2</b>	<b>141,2</b>

## ALTRI DATI DI GRUPPO:

Milioni di Euro	2010	2009
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(560)	(533)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	129	317
CASH FLOW OPERATIVO <sup>10</sup>	102	274

10. Cash Flow riclassificato per evidenziare la variazione della Posizione Finanziaria Netta

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Commenti ai risultati dell'esercizio 2010

Le performance dei segmenti Raffinazione e Marketing del Gruppo Saras sono state inevitabilmente influenzate da uno scenario di mercato Europeo ancora debole, e con consumi petroliferi ancora abbastanza limitati. Al contrario, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha fornito un importante effetto di stabilizzazione ai risultati del Gruppo a livello di EBITDA, ed in maniera analoga anche il segmento Eolico ha fornito un'eccellente contributo, anche grazie alle favorevoli condizioni climatiche nel primo e nell'ultimo trimestre dell'anno.

**I ricavi di Gruppo nell'esercizio 2010 si sono attestati a 8.615 milioni di Euro**, in crescita del 62% rispetto all'esercizio 2009, con ricavi sostanzialmente più alti provenienti dai segmenti Raffinazione e Marketing, in conseguenza della minor percentuale di lavorazione in conto terzi e di prezzi decisamente più elevati per tutti i prodotti petroliferi. Al fine di fornire una rapida misura di riferimento, nell'anno 2010 il prezzo del diesel ha segnato una media di 683 \$/ton, che si confronta con la media di 533 \$/ton nell'anno 2009; in maniera analoga, il prezzo della benzina ha registrato una media pari a 730 \$/ton, rispetto alla media di 583 \$/ton del 2009.

**L'EBITDA reported di Gruppo nell'esercizio 2010 si è attestato a 223,5 milioni di Euro**, (in calo del 35% rispetto al 2009). Il risultato del 2010 è stato più debole di quello del 2009, nonostante la raffineria di Sarroch abbia conseguito una prestazione operativa migliore nel 2010 (grazie ad una manutenzione programmata di minor entità, che ha permesso di cogliere un margine più elevato), ed anche il segmento di Generazione di Energia Elettrica abbia ottenuto risultati migliori dell'anno precedente.

Occorre infatti considerare che i risultati "reported" del 2009 hanno beneficiato di una maggior rivalutazione degli inventari petroliferi di fine anno, in funzione dell'andamento crescente dei prezzi petroliferi nel corso dell'anno.

**Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -9,5 milioni di Euro nell'esercizio 2010**, in calo del 113% rispetto ai 72,6 milioni di Euro dell'esercizio 2009, per la medesima ragione citata a livello di EBITDA. Inoltre, nel 2010 gli ammortamenti sono stati pari a 207,3 milioni di Euro (rispetto ai 193,1 milioni di Euro dell'esercizio 2009).

**L'EBITDA comparabile di Gruppo nell'esercizio 2010 si è attestato a 149,2 milioni di Euro**, in crescita del 6% rispetto ai 141,2 milioni di Euro dell'esercizio 2009, ed il **Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato pari a -43,9 milioni di Euro**, in crescita del 19% rispetto ai -54,5 milioni di Euro dell'anno 2009. così come commentato in precedenza, tali miglioramenti possono essere spiegati principalmente con la maggior efficienza operativa e disponibilità degli impianti di raffineria, e anche con i migliori risultati del segmento Generazione di Energia Elettrica. Il contributo di questi due segmenti ha più che compensato i deboli risultati conseguiti dal segmento Marketing. Come descritto all'inizio della sezione, i risultati "comparable" e quelli "reported" differiscono principalmente per le diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, i dati reported (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO, mentre i dati comparable sono basati sulla metodologia LIFO. Nell'anno 2010, la sopra citata differenza di metodologie LIFO/FIFO dopo le imposte è stata uguale a -49,5 milioni di Euro, a causa dell'incremento dei prezzi del grezzo e dei prodotti petroliferi. La differenza rimanente si riferisce alla variazione nel "fair value" degli strumenti derivati al netto delle tasse, e vale circa 15,1 milioni di Euro.

**Gli Investimenti nell'esercizio 2010 sono stati pari a circa 129 milioni di Euro**, in linea con quanto precedentemente annunciato nel programma di investimento per l'anno 2010, e distribuiti principalmente tra il segmento Raffinazione (92,5 milioni di Euro) ed il segmento Eolico (14,9 milioni di Euro) ed il segmento Generazione di Energia Elettrica (10,3 milioni di Euro).

**La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2010 è stata negativa per 560 milioni di Euro**, in miglioramento rispetto al negativo di 644 milioni di Euro al 30 settembre 2010, e sostanzialmente in linea con la posizione al 31 dicembre 2009, che è stata negativa per 533 milioni di Euro. La variazione anno su anno della PFN può essere spiegata sostanzialmente dal flusso di cassa negativo associato agli investimenti di periodo (129 milioni di Euro), che sono stati in larga parte compensati dal flusso di cassa positivo derivante dalla gestione ordinaria (102 milioni di Euro, dovuti in parte ad un decremento del capitale circolante, ed in parte all'autofinanziamento mediante gli ammortamenti).



# Analisi dei Segmenti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



# Raffinazione

## Mercato di riferimento

Il 2010 è stato un anno caratterizzato da un netto recupero delle attività economiche ed industriali su scala globale. Tuttavia, occorre sottolineare che la ripresa si è manifestata in maniera piuttosto disomogenea: nelle economie avanzate, le attività industriali e la crescita del PIL sono state modeste, per via di alti tassi di disoccupazione, redditi familiari ridotti, ed un basso livello della fiducia dei consumatori. Inoltre, i gravi problemi di indebitamento di alcuni paesi periferici della Zona Euro, hanno mantenuto elevato il rischio di

un possibile ritorno alle condizioni di recessione. Per contro, nelle economie emergenti, l'attività industriale ha registrato una forte espansione. In parallelo, anche il PIL, l'occupazione e gli investimenti sono cresciuti significativamente ed, in talune circostanze, hanno addirittura dato luogo a pressioni inflazionistiche e fenomeni localizzati di surriscaldamento economico.

In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi ha messo a segno un forte rimbalzo a livello globale, ritornando a livelli precedenti a quelli del 2008. Fonti ufficiali dell'Agenzia Internazionale

dell'Energia (IEA), riportano infatti che la domanda petrolifera globale del 2010 è stata pari a 87,8 milioni di barili giorno, in ascesa del 3,3% rispetto al 2009 (ovvero un incremento dei consumi pari a 2,8 milioni di barili giorno). E tuttavia, guardando in maggior dettaglio, è facile riscontrare come dietro a questo robusto recupero globale, si celino delle marcate differenze regionali, in stretta correlazione con le precedentemente citate disomogeneità nella crescita del PIL e dell'occupazione.

Esaminiamo dunque nel dettaglio l'andamento delle quotazioni del prezzo,

Valori medi anno <sup>11</sup>	2010	2009
<b>Greggio (\$/bl)</b>		
prezzo Brent Dated (FOB Med)	79,6	61,7
prezzo Ural (CIF Med)	78,4	61,2
Differenziale "heavy-light"	-1,2	-0,5
<b>Prodotti raffinati (\$/ton)</b>		
prezzo ULSD	683,0	532,7
prezzo Benzina 10ppm	730,3	583,3
prezzo HSFO	436,8	345,3
<b>Crack spreads (\$/bl)</b>		
crack spread ULSD	12,2	9,7
crack spread Benzina	7,9	8,0
crack spread HSFO	-10,3	-6,9
<b>Altri indicatori di redditività</b>		
Margine EMC Benchmark (\$/bl)	0,6	0,7
Cambio USD/EUR	1,326	1,395

11. Fonte Platts' e EMC per quanto riguarda il margine di riferimento "EMC Benchmark"

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

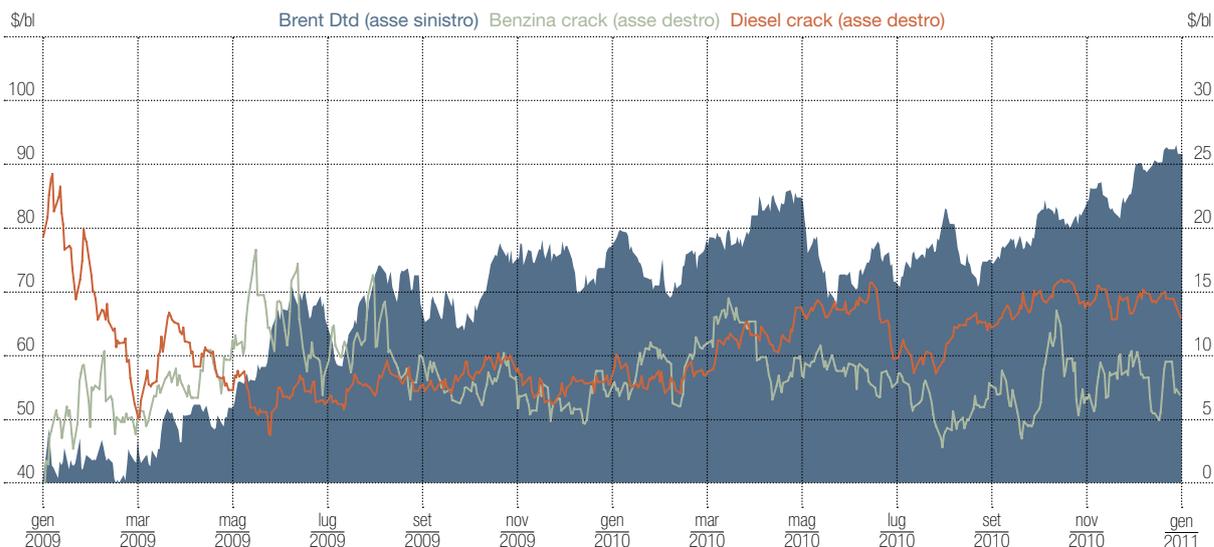
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 2009/10: Brent DTD e Benzina/Diesel "crack spreads" vs. Brent DTD (Fonte: Platt's)



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

dei prodotti petroliferi, e dei margini di raffinazione in Europa, che costituisce il contesto geografico di riferimento per il segmento Raffinazione del Gruppo.

### Greggio

La media annua delle quotazioni del greggio Brent Datato è stata pari a 79,6 \$/bl, in ascesa di circa 18 \$/bl rispetto alla quotazione media del 2009, sulla scia della ripresa dei consumi globali. Tuttavia, come si evince dal grafico precedente, i prezzi hanno seguito un andamento altalenante per i primi nove mesi dell'anno, rimanendo confinati in una fascia compresa tra i 70 e gli 85 \$/bl, muovendosi verso la parte alta o quella bassa di tale banda, a seconda del prevalente sentimento di mercato. Solo nell'ultimo trimestre dell'anno, numerosi fattori positivi hanno spinto le quotazioni al rialzo, raggiungendo livelli che non si vedevano sin dall'autunno del 2008.

Una prima tendenza rialzista è iniziata nella seconda metà di gennaio e si è protratta fino a fine aprile, grazie alle aspettative di una ripresa economica rapida su scala globale, con il conseguente aumento della domanda di prodotti petroliferi. Su tali premesse, il Brent Datato ha raggiunto gli 85 \$/bl. Tuttavia, verso la fine di aprile, la crisi europea relativa all'indebitamento di alcuni paesi periferici ha causato una

caduta a picco dei mercati, ed ha trascinato al ribasso anche i prezzi del petrolio greggio, così come quelli delle altre materie prime. Il Brent Datato ha segnato una brusca flessione durante il mese di maggio, raggiungendo un minimo di 67 \$/bl in data 20 maggio. In seguito, i prezzi petroliferi hanno recuperato nella speranza di una veloce soluzione istituzionale per la crisi del debito della Zona Euro, ed il Brent Datato ha chiuso il secondo trimestre a circa 75 \$/bl.

Nel terzo trimestre, i prezzi hanno continuato ad aumentare, raggiungendo un picco ad 84 \$/bl all'inizio di agosto, aiutati anche da alcune discontinuità nella produzione di greggio, e dalla performance positiva dei mercati finanziari. Tuttavia, agosto si è rivelato un mese problematico per i prezzi del greggio che sono stati penalizzati ancora una volta da dati sconcertanti relativi all'accumulo di scorte petrolifere a livello globale, e da rinnovati timori circa un possibile rallentamento della ripresa economica. Il 24 agosto il Brent Datato è sceso nuovamente a 71 \$/bl. Poco dopo, i prezzi hanno ricominciato a salire, sostenuti dalla debolezza del dollaro americano, e da nuove letture positive su vari indicatori macro economici. Il Brent Datato ha chiuso il terzo trimestre sopra gli 80 \$/bl, ed il trend rialzista è proseguito anche nel quarto trimestre. Una forte crescita della domanda globale, simul-

taneamente ad una contrazione nei volumi di grezzo in esportazione dalla Russia all'Europa, ha sospinto i prezzi a novembre e dicembre, portando il Brent Datato oltre la soglia dei 94\$/bl alla fine dell'anno (il 29 dicembre).

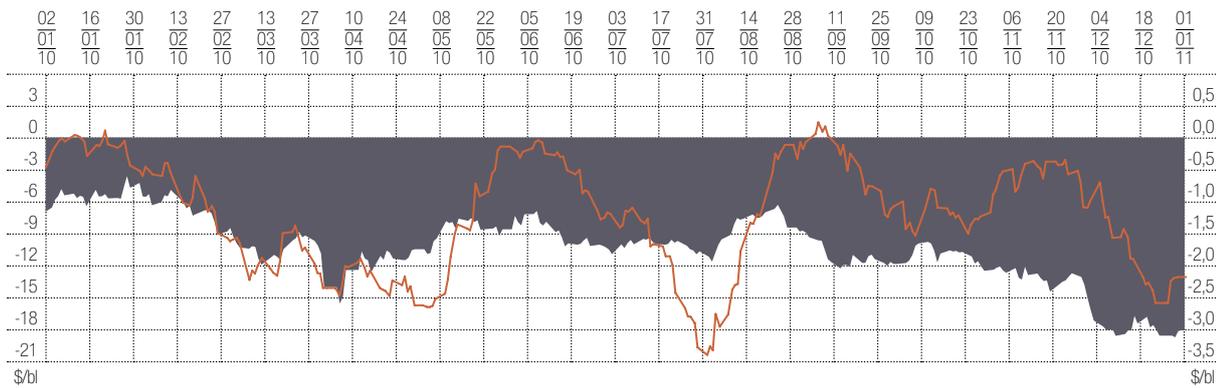
Continuando a commentare le quotazioni del greggio, occorre soffermarsi sul differenziale di prezzo tra i grezzi "heavy" e quelli "light" (ovvero rispettivamente "Ural" e "Brent"), che costituisce un importante indicatore della redditività della raffinazione. Infatti, più è ampio tale differenziale di prezzo, tanto maggiore sarà il vantaggio competitivo delle raffinerie complesse rispetto a quelle più semplici.

Come si può osservare dal grafico che segue, dall'inizio di gennaio fino alla fine di aprile, il differenziale "heavy-light" si è aperto portandosi a circa -2,0 \$/bl. Questo ragguardevole livello è stato raggiunto dopo un periodo di compressione estrema, che si è protratto per tutto il 2009 (la media annua si era infatti attestata a circa -0,5 \$/bl). La ragione di tale apertura del differenziale è principalmente correlata ad una maggiore disponibilità di grezzi pesanti, dovuta allo scarso rispetto delle quote di produzione dei paesi OPEC.

Tuttavia, il grafico mostra come il differenziale si sia contratto nuovamente nei mesi di maggio e giugno, in seguito a

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

Olio Combustibile alto zolfo crack (asse sinistro) Differenziale Ural-Brent (asse destro)



forti movimenti speculativi sul mercato del grezzo sovietico "Ural", avvenuti in concomitanza con una riduzione dei volumi esportati dai porti Russi di Primorsk e Novorossiysk. Successivamente, a causa di margini di raffinazione sfavorevoli, le raffinerie europee hanno tagliato la lavorazione e ridotto l'interesse verso grezzi di tipo "medium sour". Ciò ha portato ad una nuova apertura del differenziale "heavy-light" nel mese di luglio. In agosto poi, il differenziale è andato nuovamente sotto pressione, portandosi addirittura in territorio positivo nella prima settimana di settembre, a causa di una ritrovata forza del grezzo "Ural", come conseguenza della sua

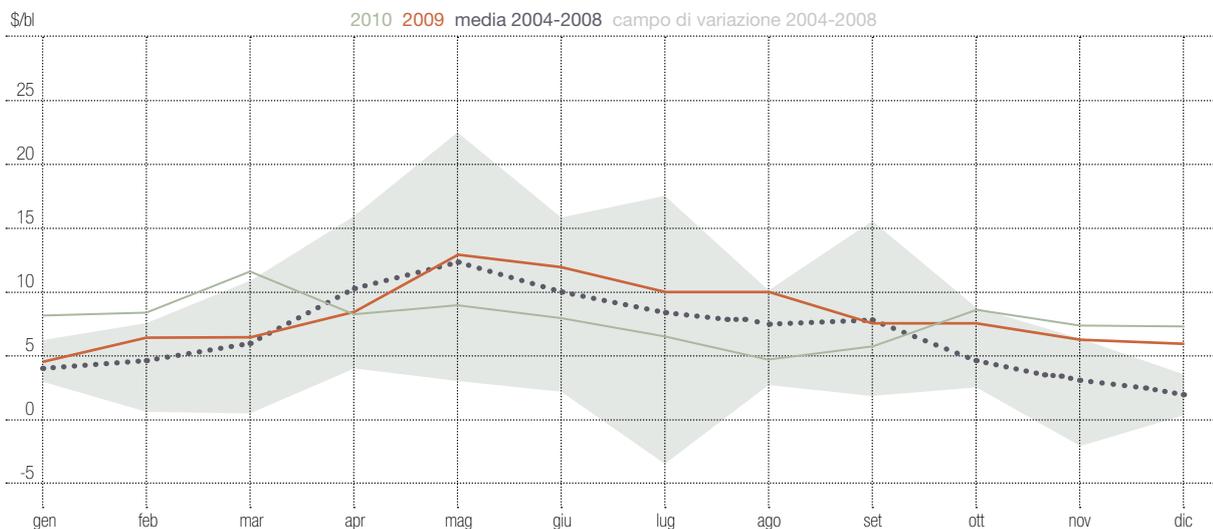
scarsa disponibilità (rincarico delle tasse di esportazione e manutenzione nel terminale russo di Primorsk). Infine, a partire dalla seconda metà di settembre, la debolezza della domanda di olio combustibile, insieme all'aumento della disponibilità di grezzi "heavy sour", hanno progressivamente riallargato il differenziale "heavy-light", che ha chiuso l'anno a circa -2,5 \$/bl.

### Prodotti Petroliiferi

Partendo dai prodotti più leggeri, il seguente grafico mostra che il "crack spread" (ovvero la differenza tra il va-

lore di un prodotto e quello del grezzo di riferimento) della benzina è rimasto depresso durante i mesi di gennaio e febbraio, con una media pari a circa 8 \$/bl nell'area del Mediterraneo, a livelli molto simili a quelli registrati nel corso del quarto trimestre 2009. Successivamente, il tradizionale ciclo di "manutenzione primaverile" per numerose raffinerie Europee ed Americane, insieme ad alcuni importanti ordini d'acquisto provenienti dall' Africa Occidentale e dal Medio Oriente, hanno portato ad un rafforzamento del "crack spread" nel mese di marzo, spingendo la media mensile a 12 \$/bl (con un picco di 14 \$/bl in data 19 Marzo).

## Mediterraneo: "crack spread" Benzina vs. Brent (medie mensili)



Tuttavia, in aprile, maggio e giugno, il "crack spread" della benzina è tornato ad una media mensile inferiore ai 10 \$/bl, a seguito di una domanda ancora troppo bassa negli Stati Uniti d'America, nonostante la tradizionale "driving season". Gli stoccaggi hanno così raggiunto livelli molto elevati, e si è chiusa ogni possibilità di arbitraggio dall'Europa. Tale scenario non è poi migliorato, nel terzo trimestre, ed in effetti il crack della benzina si è addirittura indebolito ulteriormente ad agosto e settembre, anche a seguito del passaggio alle specifiche invernali, ed agli effetti stagionali di riduzione dei consumi di benzina.

Il quarto trimestre ha riservato una sorpresa inaspettata: il "crack spread" della benzina è schizzato a 13 \$/bl a metà ottobre, per via di una severa riduzione di produzione causata dallo sciopero che ha in-

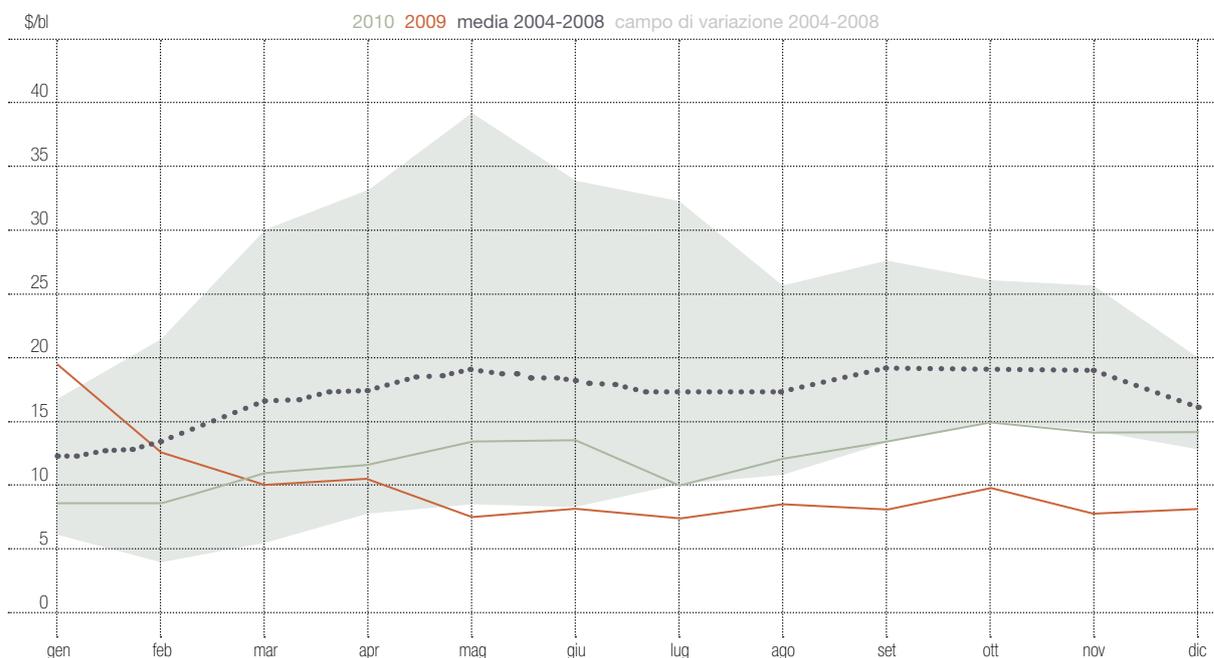
teressato tutte le raffinerie francesi, in concomitanza con la consueta stagione manutentiva per numerose raffinerie Europee. La media di ottobre si è così attestata a 8,6 \$/bl (il livello più alto degli ultimi 5 anni). In seguito, nei mesi di novembre e dicembre, il "crack spread" della benzina è rimasto quasi invariato ad una media di circa 7,5 \$/bl, nonostante le ridotte opportunità di export verso l'Africa Occidentale e gli Stati Uniti.

I distillati medi sono stati sostanzialmente depressi nei primi due mesi del 2010, a causa degli elevati stoccaggi e del debole trend della domanda, che si è mossa in sincronia con la lenta ripresa delle attività industriali e dell'economia. Nel mese di marzo, poi, la già citata attività di "manutenzione primaverile" ha giocato un ruolo fondamentale nel ridurre l'importante esubero di inventari petroliferi. In parti-

colare, si sono più che dimezzati i volumi di gasolio trattenuti in stoccaggio galleggiante ("floating storage").

Successivamente, nei mesi di aprile, maggio e giugno, il diesel ha proseguito il suo graduale recupero, grazie ad un forte interesse in acquisto proveniente da Medio Oriente ed Asia, che è venuto a coincidere con una riduzione nelle forniture di gasolio in esportazione dalla Russia. Tuttavia, a luglio, il "crack spread" del diesel ha subito una nuova flessione, scendendo sotto i 10 \$/bl, malgrado una discreta domanda in alcuni importanti mercati regionali (come ad esempio la Turchia). La flessione è stata essenzialmente attribuita alla crescita dei volumi in esportazione dalla Russia, dopo il riavviamento delle raffinerie di Ryazan, Yanos e Mosca, che avevano terminato le attività di manutenzione. Nel mese di agosto la situazione

Mediterraneo: "crack spread" Diesel vs. Brent (medie mensili)



è poi leggermente migliorata, e la tendenza al rialzo è proseguita anche a settembre, grazie ai consumatori Europei che hanno riempito i serbatoi di gasolio da riscaldamento, come tipicamente accade in questo periodo dell'anno, in previsione di un inverno particolarmente rigido.

In seguito, ad ottobre, i distillati medi hanno continuato il loro graduale recupero, sostenuti dagli scioperi che hanno fermato tutte le raffinerie francesi e dalla manutenzione autunnale di numerose raffinerie Europee. Infine, a novembre e dicembre, si è effettivamente concretizzato l'inverno più freddo degli ultimi trent'anni, e ciò ha mantenuto alta la domanda. In tali circostanze, le scorte di distillati medi sono drasticamente diminuite, anche per effetto di ritardi nella consegna di alcune navi di gasolio provenienti dal Mar Nero, che hanno subito forti

rallentamenti nell'attraversamento del Bosforo e dello Stretto dei Dardanelli, per via del maltempo.

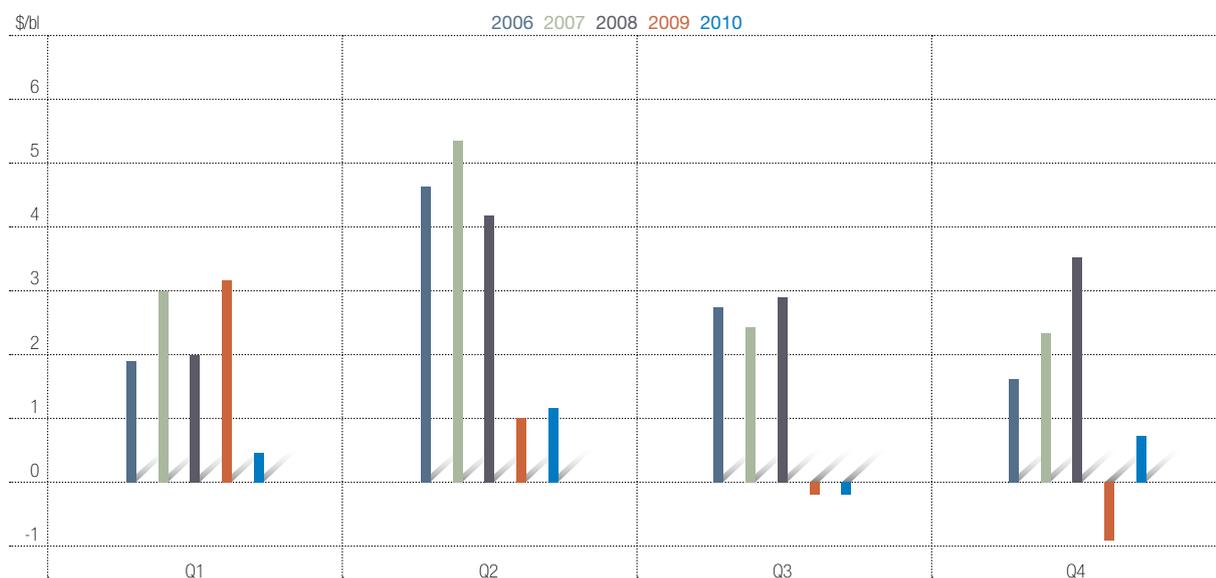
### Margini di Raffinazione

Il grafico seguente mostra il margine di raffinazione dopo i costi variabili calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria costiera di media complessità nel bacino del Mediterraneo. Questo margine è chiamato "EMC Benchmark" e viene tradizionalmente utilizzato da Saras come riferimento.

La media del margine "EMC Benchmark" nell'esercizio 2010 è stata pari a 0,6 \$/bl, addirittura inferiore rispetto al già basso livello di 0,7 \$/bl della media 2009. Più nello specifico, l'EMC Benchmark è stato negativo a gennaio e febbraio, ed in seguito

ha beneficiato di un forte rimbalzo del "crack spread" della benzina nel mese di marzo, che ha portato la media del primo trimestre a 0,5 \$/bl. In seguito, il margine di riferimento EMC è salito ad 1,2 \$/bl in media nel secondo trimestre 2010, grazie alla riduzione nel prezzo del grezzo ed alla crescente domanda di diesel in Asia e Medio Oriente. Nel terzo trimestre però la media del margine EMC Benchmark ha avuto un drastico calo, attestandosi a -0,2 \$/bl, in quanto i prezzi dei prodotti petroliferi non sono stati in grado di tenere lo stesso passo del grezzo. Infine, il margine EMC Benchmark ha recuperato nel quarto trimestre del 2010, portandosi ad una media di 0,7 \$/bl, sospinto da un buon rimbalzo della benzina e dei distillati medi, che hanno giovato di una combinazione di fattori esogeni e strutturali, così come commentato in precedenza.

EMC Benchmark FOB Mediterraneo (Fonte: EMC-Energy Market Consultants)



**EMC Benchmark:** margine di raffinazione dopo i costi variabili (50% Brent - 50% Urals) di una raffineria costiera di media complessità ubicata nel Mediterraneo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

La lavorazione di raffineria nell'anno 2010 si è attestata a 14,3 milioni di tonnellate (104,7 milioni di barili, corrispondenti a 287 mila barili al giorno). Tale prestazione operativa è

stata superiore dell' 8% rispetto allo scorso anno, in quanto le attività di manutenzione effettuate sulle unità di distillazione primaria nel corso del 2009 sono state significativamente più intense che nell'esercizio 2010, dando quindi luogo a maggiori riduzioni di carica.

La lavorazione conto terzi è scesa a circa il 7% della lavorazione totale di raffineria (rispetto al 30% dell'anno 2009). Questo risultato è la conseguenza del mancato rinnovo di un contratto giunto a scadenza a fine 2009, in un contesto di mercato sfavorevole.

		2010	2009	%
<b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>				
	Migliaia di ton	14.340	13.305	8%
	Milioni di barili	104,7	97,1	8%
	Migliaia di barili/giorno	287	266	8%
di cui:				
Lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	13.284	9.311	43%
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	1.056	3.994	-74%

## Materie prime per provenienza

In linea con la progressiva riduzione nella disponibilità di grezzi provenienti dal Mare del Nord e con la minore redditività di questa tipologia di grezzo (basso differenziale "heavy-light", elevato valore del "crack spread" dell'olio combusti-

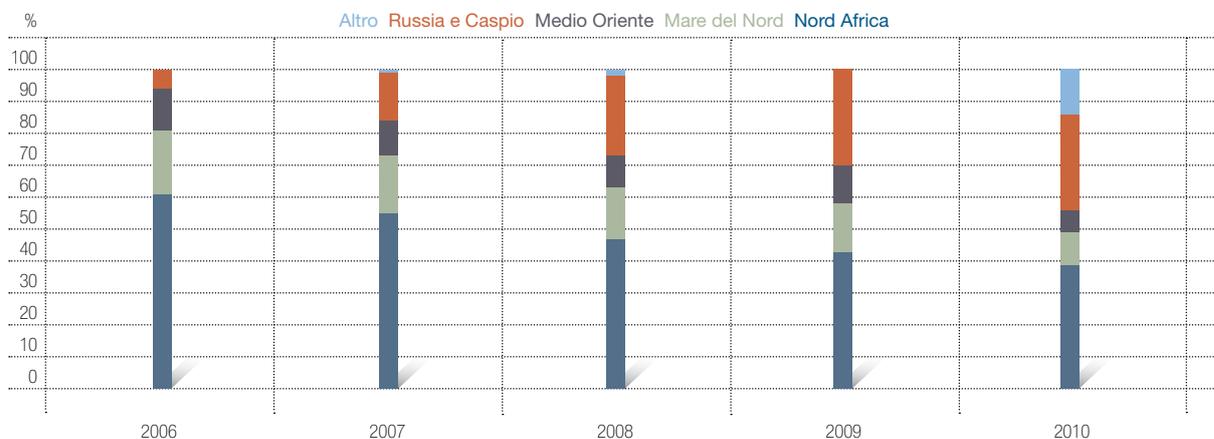
bile, etc.), Saras ha continuato a ridurre le proprie importazioni di grezzi acidi pesanti provenienti da tale area.

Sostanzialmente invariata invece la percentuale di grezzo importato dall'area del mar Caspio (Azeri Light) la cui disponibilità e competitività eco-

nomica rispetto ad altre alternative si è confermata anche per il 2010.

È infine diminuita la quantità di grezzi di provenienza Nord Africana, a favore di grezzi provenienti da altre origini, e che, volta per volta, hanno costituito interessanti opportunità di mercato.

Materie prime per provenienza



## Materie prime per tipologia

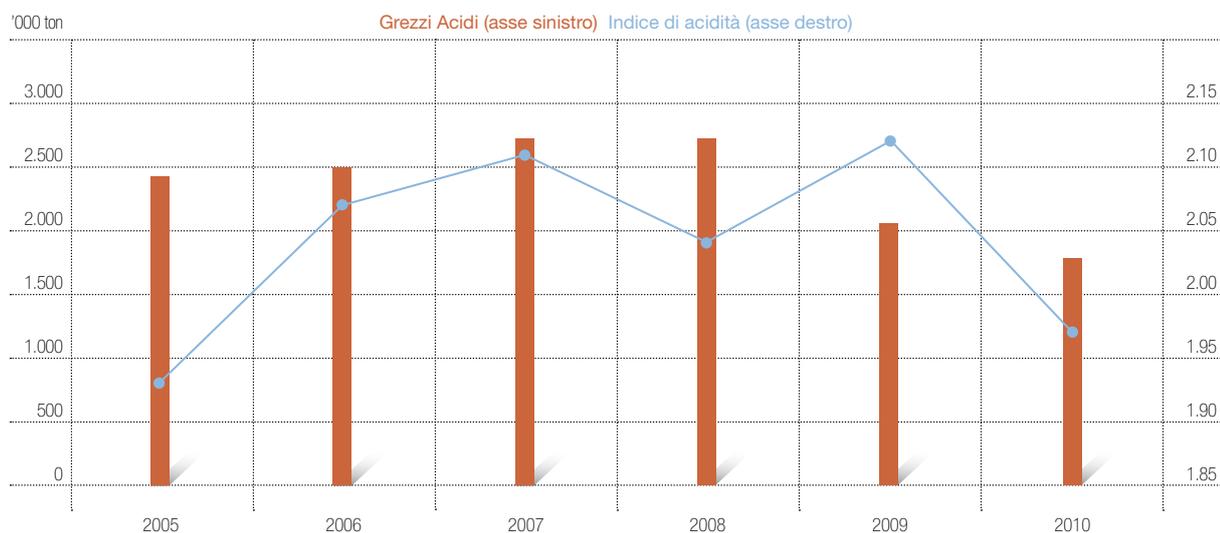
Con una densità media di 32,4°API nell'anno 2010, il mix dei grezzi lavorati è stato in linea con la media °API registrata lo scorso anno. Tuttavia la percentuale di grezzi

"sour" (sia di tipo "heavy" che "medium") è diminuita significativamente nell'esercizio 2010, rispetto ai livelli dell'esercizio 2009, principalmente a vantaggio dei grezzi "light sweet". Tale cambiamento deriva dalla scelta di privilegiare l'uso di

grezzi più pesanti per la preparazione della carica all'impianto di gassificazione, ed alla corrispondente necessità di acquistare un basket di grezzi più leggeri per portare le unità di distillazione primaria alla piena capacità.

		2010	2009
Light extra sweet		46,8%	47,5%
Light sweet		2,7%	0,0%
Medium sweet		0,5%	0,0%
Light sour		0,0%	0,0%
Medium sour		26,8%	28,1%
Heavy sour		23,1%	24,4%
Densità del grezzo	°API	32,4	32,4

### Lavorazione Grezzi Acidi



### Produzione

Analizzando le rese in prodotti finiti, si può notare che nell'esercizio 2010 i distillati medi hanno raggiunto il 52,4%, mentre i distillati leggeri sono stati pari al 28,1%. Quindi, conside-

rando anche la produzione di GPL, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto è risultata nell'anno 2010 pari all' 82,7%.

Quando tali risultati vengono confrontati con l'esercizio 2009 (durante

il quale si svolse un ciclo molto impegnativo di manutenzione sull'unità FCC), le rese dell'esercizio 2010 confermano in pieno l'eccellente prestazione raggiunta dalle nostre unità di conversione, ed in particolare dall'FCC e dai MildHydrocrackers.

		2010	2009
GPL	migliaia di ton	323	221
	resa	2,3%	1,7%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di ton	4.024	3.343
	resa	28,1%	25,1%
DISTILLATI MEDI	migliaia di ton	7.517	6.769
	resa	52,4%	50,9%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di ton	463	1.119
	resa	3,2%	8,4%
TAR	migliaia di ton	1.166	1.077
	resa	8,1%	8,1%

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

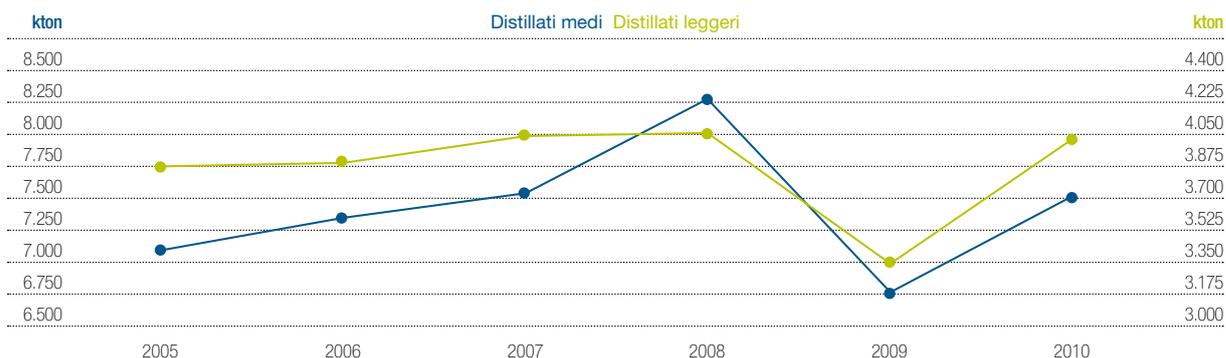
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

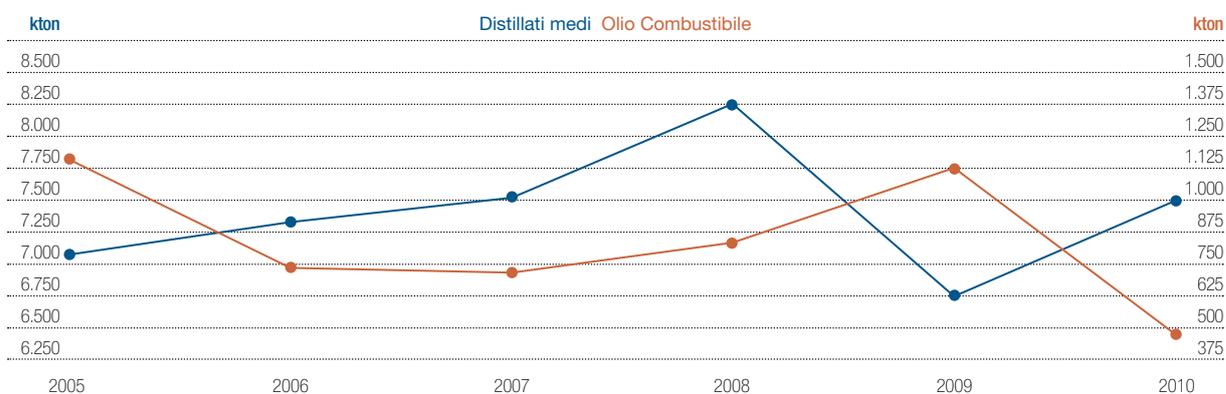
187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Distillati medi vs. distillati leggeri



## Distillati medi vs. olio combustibile



### Margine di raffinazione

Il grafico seguente contiene importanti informazioni relative al margine di raffinazione Saras, ed al premio ottenuto dalla raffineria di Sarroch al di sopra del margine di riferimento "EMC Benchmark". In particolare, si può osservare che, nell'esercizio 2010 il margine di raffinazione Saras si è attestato a 1,8 \$/bl, esattamente in linea con il margine conseguito nell'esercizio precedente. Ciò evidenzia inoltre, che il premio ottenuto da Saras al di sopra del margine EMC è stato pari a 1,2 \$/bl nell'esercizio 2010, di poco migliore rispetto al premio di 1,1 \$/bl registrato nell'esercizio 2009.

Il livello generalmente depresso dei margini di raffinazione è la conseguen-

za diretta delle condizioni di mercato sfavorevoli, che sono state precedentemente descritte nell'apposita sezione relativa al "mercato di riferimento". Peraltro, la modesta entità del premio Saras al di sopra del margine di riferimento EMC, è da mettersi in relazione al perdurare di fattori che non hanno permesso di sfruttare appieno il vantaggio legato alla "complessità" degli impianti della raffineria di Sarroch.

Infatti, occorre ricordare che le raffinerie complesse, grazie alle peculiarità dei loro impianti di distillazione, conversione e desolforazione, sono capaci di lavorare grezzi di qualità più scadente, come ad esempio quelli pesanti ("heavy") e con un alto contenuto di zolfo ("sour"), ed a trasformare l'olio combustibile, in prodotti a più alto valore aggiunto, come ad esempio i distillati

medi (i gasoli ed il kerosene) ed anche i distillati leggeri (le benzine, e la nafta).

Ovviamente, tale configurazione di raffineria "complessa" è tanto più premiante, quanto maggiore è il "conversion spread" (ovvero il premio di conversione dell'olio combustibile in diesel, calcolato come Platt's Diesel - media olio combustibile alto zolfo e basso zolfo), ed anche quanto maggiore è la differenza di prezzo tra i grezzi più scadenti (quelli "heavy sour" appunto), ed i grezzi qualitativamente più pregiati (cosiddetti "light sweet"). In tal senso, l'esercizio 2010 (così come il 2009) è stato caratterizzato ancora una volta da un modesto differenziale di prezzo tra grezzi "leggeri" e "pesanti" (media annua pari a -1,2\$/bl), da un "conversion spread" poco gratificante, a 234 \$/tons in media nell'esercizio.

## Gruppo Saras: margini integrati 2003 - 2010



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

**Margine IGCC:** (EBITDA del settore Generazione Energia Elettrica + Costi fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo.

**EMC Benchmark:** margine di raffinazione dopo i costi variabili (50% Brent - 50% Urals) di una raffineria costiera di media complessità ubicata nel Mediterraneo.

### Principali dati finanziari

L'EBITDA *comparabile* si è attestato a -86,8 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in crescita del 16% rispetto a -103,3 milioni di Euro dell'esercizio 2009. Infatti, anche se il 2010 è stato un'altro anno difficile per i margini di raffinazione, la raffineria Saras ha conseguito un miglioramento della *performance* operativa, che si è tradotto

direttamente in una maggiore disponibilità dei vari impianti di raffineria.

Si può inoltre notare che, durante l'esercizio 2010, il dollaro si è rafforzato nei confronti dell'euro. Nello specifico, la media 2010 del tasso di cambio USD / EUR si è attestata ad 1,326, in ascesa del 5% rispetto alla media di 1,395 nel 2009. Tale movimento ha portato un contributo posi-

vo ai risultati del segmento Raffinazione, per via della ben nota esposizione del margine lordo alla forza del dollaro.

Infine, gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione sono stati pari a 92,5 milioni di Euro, coerentemente con il programma previsto per l'esercizio, ed il cui dettaglio si può trovare riportato nel capitolo specifico sugli investimenti.

Milioni di Euro	2010	2009	%
EBITDA	(54,4)	78,5	-169%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>(86,8)</b>	<b>(103,3)</b>	<b>16%</b>
EBIT	(161,4)	(17,4)	-828%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>(193,7)</b>	<b>(199,2)</b>	<b>3%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>92,5</b>	<b>244,4</b>	
<b>TASSO DI CAMBIO (EUR/USD)</b>	<b>1,326</b>	<b>1,395</b>	<b>-5%</b>
<b>MARGINE BENCHMARK EMC (\$/bl)</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	
<b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS (\$/bl)</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

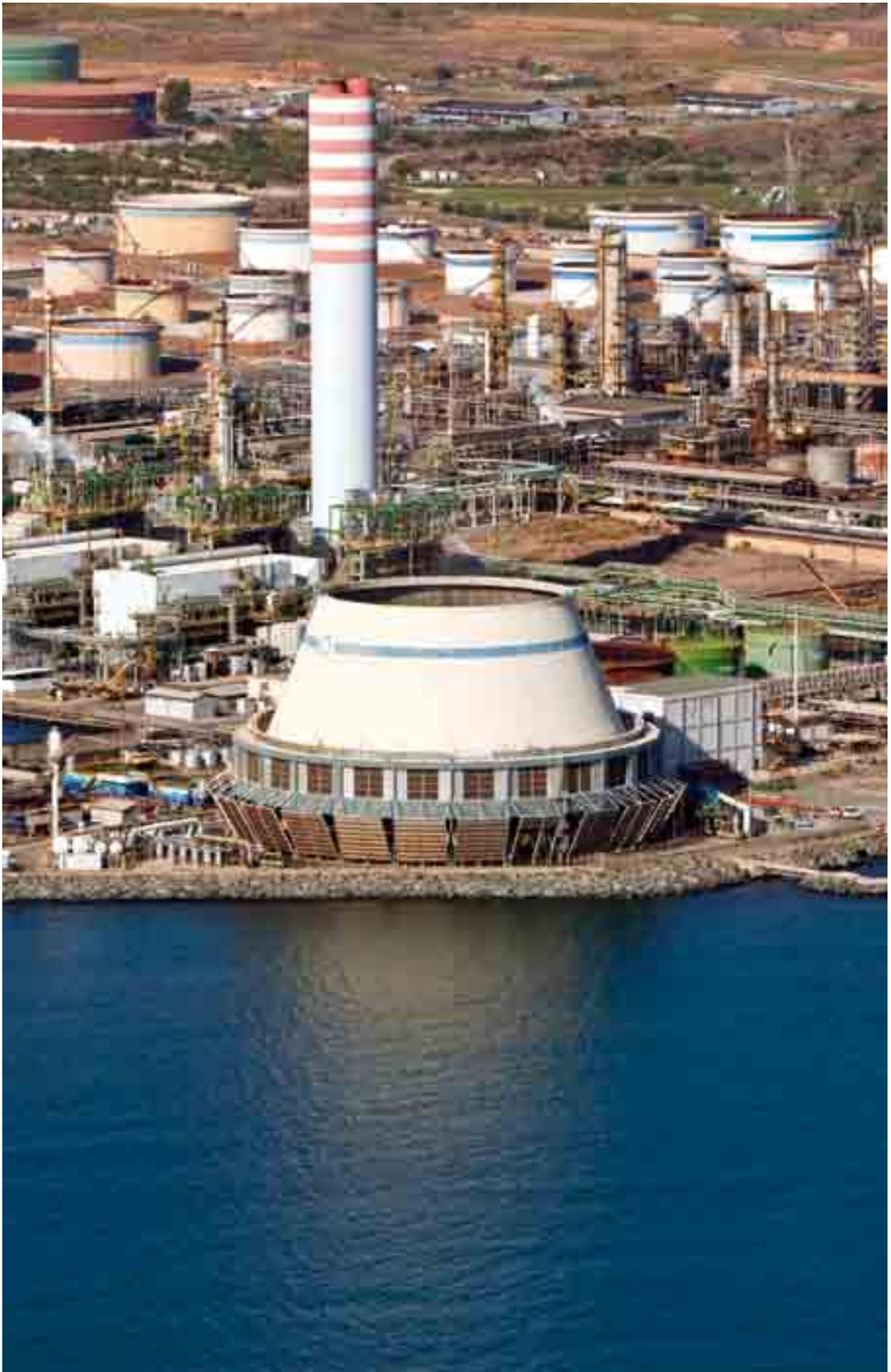
109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



# Generazione Energia Elettrica

Il Gruppo Saras è attivo nel settore della produzione di energia elettrica, mediante la controllata Sarlux S.r.l., che gestisce un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato cogenerativo) con una potenza installata pari a 575MW, ed utilizza in carica i residui pesanti della raffinazione, per trasformarli in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna.

## Mercato di riferimento

La domanda nazionale di energia elettrica nell'anno 2010 (incluse le perdite di rete ed al netto dell'energia elettrica destinata ai pompaggi) è stata pari a 326.165 GWh, in aumento dell'1,8% rispetto al 2009, che rappresenta la variazione positiva più alta dal 2007 ad oggi. D'altra parte, occorre considerare che il 2009 era stato caratterizzato da una drastica contrazione dei consumi, soprattutto quelli industriali, a causa della recessione economica

globale, il cui impatto era stato particolarmente pesante in tutte le economie avanzate, e quindi anche in Italia.

A trainare l'incremento dei consumi è stata principalmente la regione Lombardia (+3,0%), l'area Nord-Ovest del Paese (Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta) con un +3,4%, ed anche il Sud (isole escluse) che ha fatto segnare la crescita più consistente con un +4,2%. Più contenuto è stato invece l'incremento della domanda elettrica del Triveneto (+1,4%) e della Sicilia (+1,0%). Quasi stazionario il fabbisogno di elettricità nell'Emilia Romagna ed in Toscana (+0,2%) e nell'area centrale (Abruzzo, Marche, Lazio, Umbria, Molise) che ha registrato un -0,1%. In lieve flessione (-0,7%) invece la Sardegna, che rappresenta la zona di mercato di riferimento per il Gruppo Saras.

La copertura del fabbisogno energetico nazionale nel 2010 è stata garantita per il 68% con produzione termoelettrica, per il 15% con produzione idroelettrica, per il 4% con pro-

duzione da altre fonti rinnovabili (geotermoelettrica, eolica e fotovoltaica), e per il restante 13% con l'importazione dall'estero.

La produzione interna netta di energia elettrica è stata pari a 286.531 GWh, in ascesa del 2,8% rispetto al 2009 (281.107 GWh). A tale produzione, gli impianti CIP6/92 hanno contribuito per 36.939 GWh, ovvero circa il 17% del totale. Si evidenzia comunque che tale contribuzione è stata tuttavia inferiore di circa il 16% rispetto al 2009.

## Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

Anche nel 2010, l'impianto di gasificazione e generazione di energia elettrica operato dalla consociata Sarlux ha confermato il suo ruolo cruciale all'interno del sito industriale di Sarroch. Infatti, oltre ad essere un importantissimo produttore di energia elettrica, l'impianto operato da Sarlux è anche una delle maggiori unità di conversio-

Valori medi anno <sup>12</sup>		2010	2009
Domanda Energia Elettrica Italia	GWh	326.165	320.268
Import	GWh	43.944	44.959
Produzione Interna <sup>13</sup>	GWh	286.531	281.107
di cui: Termoelettrica	GWh	222.157	216.087
di cui: CIP6/92	GWh	36.939	44.011
Prezzo Unico Nazionale (PUN)	EURcent/KWh	6,41	6,37

12. Dati stimati Terna (www.terna.it)

13. Produzione al netto dei consumi per servizi ausiliari

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

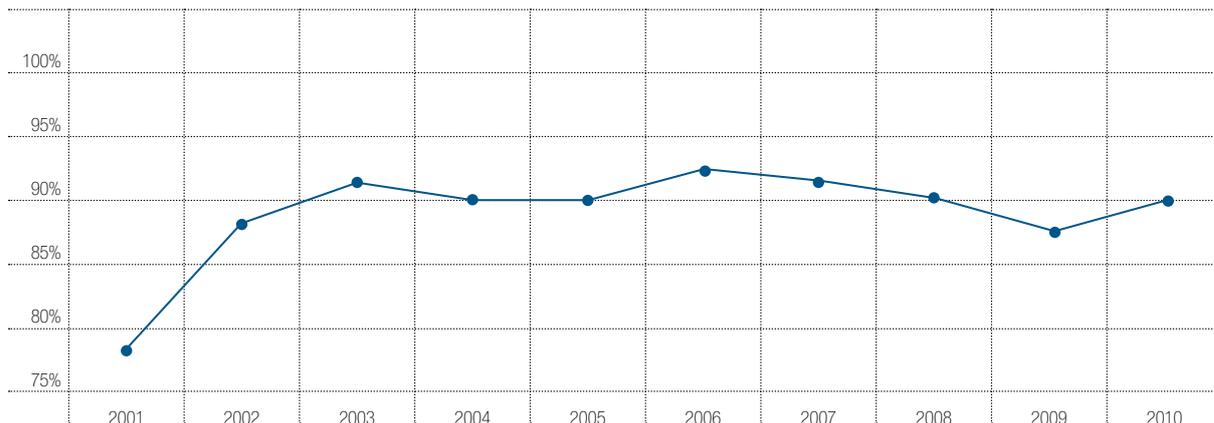
245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

ne della raffineria, ed allo stesso tempo la più importante "utility" del sito produttivo, grazie alla sua elevatissima produzione di idrogeno, che viene poi fornito agli impianti di *hydrocracking* e *hydrotreating*, ed alla produzione di grandi quantitativi di vapore, necessari per numerosi altri impianti di raffineria. Il processo di gasificazione dei residui pesanti della raffinazione e la successi-

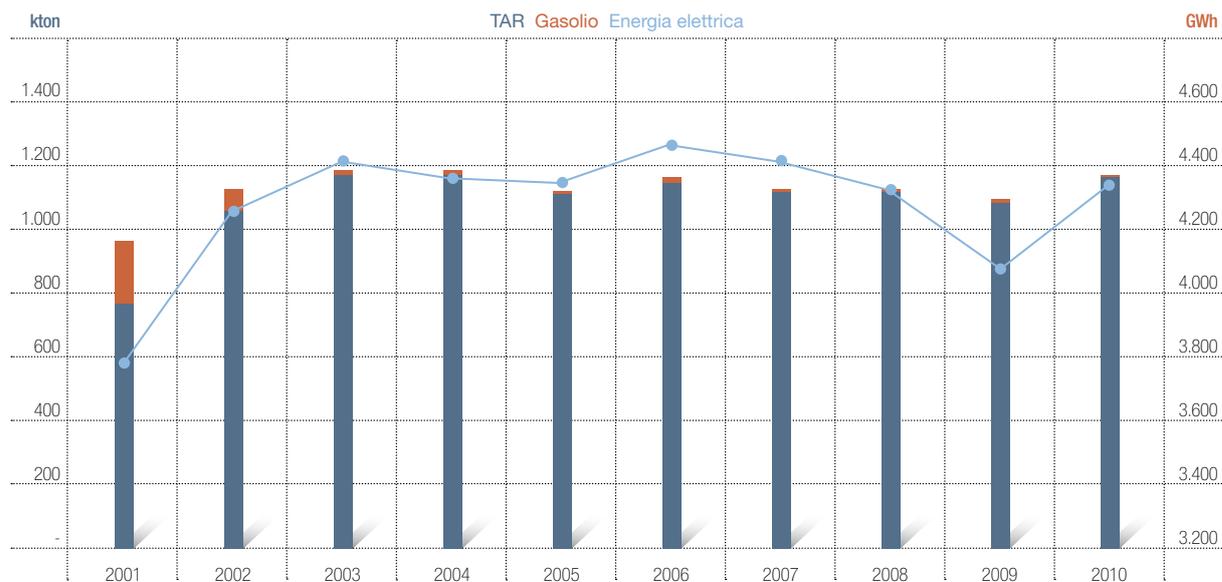
va generazione di energia elettrica mediante treni di turbine gas-vapore a ciclo combinato (IGCC), è dotato di grande stabilità ed efficienza. In particolare, dopo la fase di avviamento e consolidamento delle operazioni avvenuta negli anni 2001 e 2002, il fattore di servizio si è attestato stabilmente a valori prossimi al 90%, che rappresentano un livello di eccellenza per questo tipo di impianti.

Più nello specifico, anche nel 2010 il fattore di servizio è stato pari al 90%. Tale risultato deriva, oltre che da un'impeccabile gestione operativa dell'impianto, anche dall'aver completato, perfettamente in linea con le previsioni, l'intero programma di manutenzione prevista nell'esercizio (che, come di consueto, ha coinvolto due dei tre treni paralleli di "Gasificatore - Turbina a ciclo combinato").

Fattore di servizio della generazione elettrica



Produzione di Energia Elettrica e carica IGCC



L'elevato fattore di servizio ha quindi consentito di ottenere una produzione di energia elettrica pari a 4,337 TWh, in ascesa del 7% rispetto all'esercizio 2009. Inoltre, è importante notare che, per quanto concerne la carica utilizzata dall'impianto IGCC, l'impiego di gasolio nelle turbine è stato strettamente limitato alle fasi transitorie legate alla fermata programmata. Per contro, la generazione elettrica a regime è avvenuta esclusivamente tramite combustione del syngas, ottenuto dalla gasificazione degli idrocarburi pesanti, ad ulteriore conferma della stabilità ed efficienza del processo.

### Principali dati finanziari

L'EBITDA *Comparable* nell'anno 2010 si è attestato a 200,4 milioni di Euro, in crescita del 9% rispetto al 2009, riconducibile principalmente alle maggiori vendite di idrogeno e vapore (per circa 13 milioni di Euro), i cui ricavi non sono soggetti alla procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS. Più in dettaglio, nel 2009 le minori vendite furono il risultato di una minor domanda della raffineria (che marciava a regime ridotto per via di importanti attività di manutenzione), ed allo stesso tempo di una

minore produzione dovuta a limitazioni tecniche dell'impianto IGCC.

L'EBITDA calcolato secondo i Principi Contabili Italiani è stato pari a 143,4 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in contrazione del 6% rispetto all'esercizio 2009. Il risultato leggermente inferiore può essere spiegato considerando che la scadenza in aprile 2009 della componente "Incentivo" della tariffa elettrica CIP6/92, ha dato luogo ad una riduzione dell'EBITDA per l'anno 2010 pari a circa 40 milioni di Euro; conseguentemente, il valore medio della tariffa elettrica CIP6/92 nel 2010 è sceso del 6% rispetto all'anno precedente (9,5 EURcent/kWh nel 2010, rispetto a 10,1 EURcent/kWh nel 2009). D'altra parte, nell'esercizio 2010 il risultato ha beneficiato di una maggiore produzione di energia elettrica (+7% rispetto all'esercizio precedente), ed anche di un provento "una tantum" ante imposte di circa 23 milioni di Euro nel secondo trimestre 2010, relativo al conguaglio della componente CEC della tariffa CIP6/92 per l'anno 2009, definito lo scorso luglio dal Ministero dello Sviluppo Economico.

È rilevante segnalare che, in data 15 settembre 2010, Sarlux S.r.l. ha

provveduto all'estinzione anticipata dei finanziamenti residui di 32 milioni di Euro e di 47 milioni di Euro, rispettivamente dovuti a E.I.B. (European Investment Bank) ed a Banca Intesa San Paolo S.p.A., sottoscritti il 29 novembre 1996, per un ammontare originario totale pari a 960 milioni di Euro. L'estinzione dei suddetti finanziamenti ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e "covenants" previsti dai contratti stessi.

Da un punto di vista contabile, i principi Italiani richiedono di includere nel valore delle immobilizzazioni immateriali il costo degli oneri accessori di eventuali finanziamenti, da ammortizzarsi sulla base della durata dei finanziamenti stessi. Pertanto, a seguito dell'estinzione anticipata dei finanziamenti, il costo residuo di tali oneri accessori è stato completamente speso nel corso del terzo trimestre 2010, con conseguente riduzione del risultato a livello di EBIT del periodo pari a circa 18 milioni di Euro. Per contro, i principi contabili IFRS impongono di spendere parte di tali oneri al momento del sostenimento.

Infine, nel periodo sono stati effettuati Investimenti per 10,3 milioni di Euro, in linea con il piano previsto per l'esercizio 2010.

Milioni di Euro		2010	2009	var%
EBITDA		200,4	184,5	9%
<b>EBITDA comparable</b>		<b>200,4</b>	<b>184,5</b>	<b>9%</b>
EBIT		123,3	107,7	14%
<b>EBIT comparable</b>		<b>123,3</b>	<b>107,7</b>	<b>14%</b>
<b>EBITDA ITALIAN GAAP</b>		<b>143,4</b>	<b>152,5</b>	<b>-6%</b>
<b>EBIT ITALIAN GAAP</b>		<b>72,4</b>	<b>95,9</b>	<b>-25%</b>
<b>UTILE NETTO ITALIAN GAAP</b>		<b>43,4</b>	<b>54,2</b>	<b>-20%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>		<b>10,3</b>	<b>12,4</b>	
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh/1000	4.337	4.066	7%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	9,5	10,1	-6%
<b>MARGINE IGCC</b>	\$/bl	3,8	4,1	-7%

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONE

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



## Marketing

Il segmento Marketing, si concentra prevalentemente nell'attività di vendita extra-rete, attraverso le consociate Arcola Petrolifera S.p.A. in Italia, e Saras Energia S.A. in Spagna. Nello specifico, la consociata italiana gestisce un deposito costiero di proprietà del Gruppo, ubicato ad Arcola (La Spezia) con una capacità complessiva di 200.000 metri cubi. Arcola inoltre si avvale anche di contratti di locazione a lungo termine per spazio di stoccaggio in altri depositi di proprietà di terzi, ubicati principalmente nella parte centro-settentrionale della penisola italiana (Livorno, Ravenna, Sannazzaro, Fiorenzuola, Marghera, ecc.).

La consociata Saras Energia invece gestisce il deposito di proprietà del Gruppo ubicato a Cartagena (Spagna), con capacità di 112.000 metri cubi, ed utilizza anche altri terminali nel resto della Spagna (di proprietà di operatori quali Decal, Tepsa, e CLH) che le permettono di distribuire i prodotti in tutto il territorio iberico. Saras Energia

gestisce inoltre una componente "retail", costituita da 124 stazioni di servizio (di cui 88 di proprietà ed altre 36 convenzionate), situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna. Inoltre, sempre sotto la gestione di Saras Energia, vi è un impianto per la produzione di biodiesel di prima generazione, con capacità di 200.000 tonnellate/anno, perfettamente integrato con la logistica esistente.

### Mercato di riferimento

Le difficili condizioni economiche che hanno interessato la Spagna e l'Italia durante il 2010, hanno portato ad una contrazione nei consumi totali di prodotti petroliferi in questi paesi, dove sono localizzate le vendite del segmento Marketing del Gruppo Saras.

In particolare, il mercato spagnolo ha segnato una diminuzione della domanda di benzina pari al 5,6% rispetto all'anno 2009, accompagnata da

un'ulteriore contrazione dello 0,2% nei consumi di distillati medi (suddivisi in un calo dello 0,4% per il diesel, ed un incremento dello 0,6% per il gasolio da riscaldamento ed agricolo).

Inoltre, per quanto riguarda il mercato italiano, nell'anno 2010 la domanda totale di prodotti petroliferi ha subito un rallentamento pari al 2,4% rispetto all'anno precedente. I consumi di benzina hanno registrato un calo pari al 4,8%, mentre i distillati medi hanno avuto una contrazione totale dello 0,5% (con una ripartizione pari al -1,3% per il diesel da autotrazione extrarete, +1,0% per il diesel autotrazione rete, -4,8% per il gasolio da riscaldamento, e -4,9% per il gasolio agricolo).

### Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

Nel contesto di mercato descritto poc'anzi, Saras Energia ha proseguito la propria strategia di ottimizzazione

		2010	2009	var%
<b>VENDITE TOTALI</b>	Migliaia di ton	4.266	3.972	7%
<b>Italia</b>	Migliaia di ton	1.731	1.239	40%
<b>Spagna</b>	Migliaia di ton	2.535	2.733	-7%



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Milioni di Euro	2010	2009	var%
EBITDA	54,8	57,6	-5%
<b>EBITDA Comparable</b>	<b>12,9</b>	<b>35,1</b>	<b>-63%</b>
EBIT	42,6	48,5	-12%
<b>EBIT Comparable</b>	<b>0,7</b>	<b>26,0</b>	<b>-97%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>5,1</b>	<b>56,6</b>	

nel mix dei canali di vendita, al fine di proteggere i margini a livelli accettabili. In termini pratici, la controllata spagnola ha ridotto le vendite all'ingrosso verso gli operatori commerciali e le altre società petrolifere. Al contempo ha aumentato le vendite verso i canali più redditizi (ad es. stazioni di servizio indipendenti, rivenditori di piccole dimensioni, ecc.). In termini assoluti, i volumi di vendita sono calati del 7% circa (ovvero 2.535 mila tonnellate nell'esercizio 2010, rispetto a 2.733 nell'esercizio 2009). Analizzando poi in maggior dettaglio, le vendite dei distillati medi sono scese del 6,5% rispetto al 2009 (suddivise in -4,8% per il diesel da autotrazione, e -12,3% per il gasolio da riscaldamento e agricolo), ed anche le vendite di benzina si sono ridotte del 12,3%.

Nonostante lo scenario sfavorevole, le vendite di Arcola Petrolifera sono cresciute del 39,7% nell'anno 2010 (per un totale di 1.731 mila tonnellate), grazie ad un significativo incremento delle vendite dirette sul mercato della Sardegna. Più nel dettaglio, le vendite di benzina sono cresciute del 137,8%, le vendite di gasolio da autotrazione sono cresciute del 29,9%, mentre le vendite delle altre categorie di gasolio hanno registrato un calo del 17,0%, rispetto all'anno 2009. Malgrado un avvio debole nel primo trimestre 2010, a causa di effetti stagionali, i margini lordi sono risaliti a livelli soddisfacenti durante il resto dell'anno e, il margine lordo unitario per l'anno 2010 ha registrato un aumento di circa 11% rispetto all'anno 2009.

### Principali dati finanziari

Nell'esercizio 2010, il segmento Marketing ha registrato un EBITDA comparabile pari a 12,9 milioni di Euro, rispetto ai 35,1 milioni di Euro dell'Esercizio 2009. L'ampia differenza tra i due pe-

riodi è principalmente dovuta all'effetto sulla valutazione delle scorte derivante dall'incremento delle stesse, a causa di necessità operative sorte nel corso del quarto trimestre del 2010. Sebbene tale effetto si invertirà nel corso dei trimestri successivi, l'EBITDA del quarto trimestre 2010 ha invece risentito di una penalizzazione pari a circa 7 milioni di Euro. Inoltre, i risultati dell'esercizio 2010 sono stati ulteriormente penalizzati da una svalutazione per crediti inesigibili del valore di circa 5 milioni di Euro, conteggiati interamente nei risultati del quarto trimestre 2010. Infine, l'impianto di biodiesel non è riuscito a fornire supporto ai risultati del segmento, in quanto il costo della materia prima si è mantenuto molto elevato durante l'intero anno, deprimendo i margini.

Gli investimenti dell'esercizio 2010 sono stati pari a 5,1 milioni di Euro, in linea con il piano previsto per il periodo.



# Eolico

Il Gruppo Saras è attivo nella produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili a partire dal 2005, attraverso la controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. che detiene il 100% di Sardeolica S.r.l..

Situato nel comune di Ulassai (OG), nell'area centro orientale della Sardegna, il Parco Eolico è frutto di un'esperienza decennale nel campo dell'energia del Gruppo Saras in particolare su temi di efficienza e sostenibilità ambientale.

L'energia eolica è considerata, tra le fonti rinnovabili, quella realmente competitiva con le fonti tradizionali. Tra i vantaggi derivanti dall'installazione di un impianto eolico vi è inoltre la loro reversibilità. Infatti a fine ciclo produttivo essi possono essere smantellati ripristinando le situazioni precedentemente esistenti.

L'area produttiva del Parco Eolico realizzato da Sardeolica nel territorio del Comune di Ulassai ha una superficie di circa 2.900 ettari, ma l'area effettivamente occupata dagli impianti è inferiore all'1% dell'area concessa.

Il Parco è composto da 48 aerogeneratori Vestas V80. Nel corso del 2010 sono state installate le ultime sei turbine previste dal progetto originario.

Nell'ultima parte dell'anno la Regione Sardegna ha rilasciato a Sardeolica

l'Autorizzazione Unica per l'aumento di potenza dell'impianto da 72 a 96 MW: la nuova configurazione, che prevede l'installazione di un terzo trasformatore e alcune modifiche software al sistema di gestione degli aerogeneratori, verrà completata entro il primo semestre 2011.

L'impianto include altresì una sottostazione elettrica MT/AT (media tensione/alta tensione) e l'allacciamento alla Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) esistente alla tensione di 150 kV.

A regime il Parco di Ulassai produrrà circa 190 GWh/anno, corrispondenti al fabbisogno annuale di circa 65.000 famiglie, rappresentando circa il 12% della potenza eolica installata in Sardegna e circa il 2% dell'eolico installato in Italia (a dicembre 2010, la potenza eolica complessiva in Italia ha raggiunto quota 5.797 MW).

L'energia elettrica che il parco eolico produce è immessa direttamente nella Rete di Trasmissione Nazionale e venduta al GSE alle condizioni stabilite nello schema di convenzione predisposto dall'AEEG. La convenzione ha durata annuale ed è rinnovabile di anno in anno. Al contempo, l'impianto beneficia dei Certificati Verdi per 15 anni dalla data di avviamento.

Il Parco eolico di Ulassai è situato in uno dei siti più ventosi della regione. Tali condizioni consentono una pro-

duzione di energia durante gran parte dell'anno con una media superiore a quella nazionale.

Nel 2010 la produzione è stata di 175.934 MWh, portando la produzione complessiva dall'entrata in esercizio a oltre 854.000 MWh e confermando le stime di produzione attese. L'ottimo risultato conseguito nel 2010, superiore alle previsioni di oltre l'11%, si deve alle ottime condizioni anemologiche registrate nell'anno appena trascorso.

A titolo esemplificativo l'energia elettrica prodotta nel corso del 2010 dal Parco di Ulassai corrisponde al fabbisogno energetico annuo di oltre 58 mila famiglie.

La produzione di energia eolica nel periodo 2005-2010 può essere tradotta in un risparmio pari a oltre 530.000 barili di petrolio e corrisponde a oltre 707.000 tonnellate di emissioni di CO<sub>2</sub> evitate.

Il sito di Ulassai contribuisce in maniera significativa alla produzione di energia eolica in Sardegna con circa il 15% della produzione realizzata in regione nel periodo di attività del nostro Parco Eolico (valore riferito a dicembre 2010).

## Certificazione ambientale ISO 14001:2004

Fin dall'entrata in esercizio dell'impianto di Ulassai, Sardeolica ha ritenuto impor-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

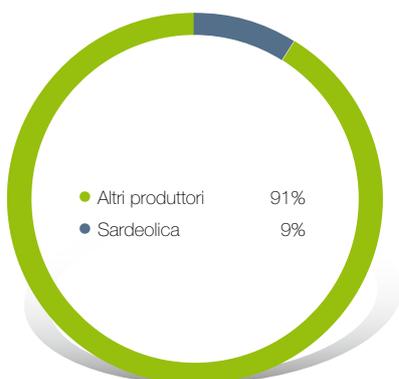
109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

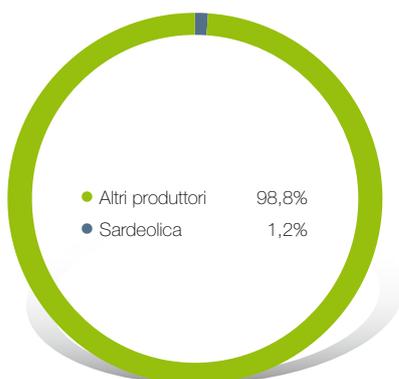
181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



**POTENZA EOLICA INSTALLATA IN SARDEGNA: CIRCA 800 MW**



**POTENZA EOLICA INSTALLATA IN ITALIA: CIRCA 5.797 MW**

Produzione Agosto 2005 - Dicembre 2010 [MWh]	Famiglie equivalenti <sup>14</sup>	TEP <sup>15</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio <sup>14</sup> "risparmiati"
854.022,1	284.674	72.993,3	532.851

Produzione Agosto 2005 - Dicembre 2010 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>16</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
854.022,1	CO <sup>2</sup>	828	707.130,3
	SO <sup>2</sup>	3,8	3.245,3
	NOX	1,9	1.622,6

14. Stima di consumo di una famiglia media italiana: 3.000 kWh/anno (<http://www.scienzagiovane.unibo.it/pannelli/8-domande-risposte.html>)

15. 1 TEP = 7,3 barili = 11.700 kWh ([http://www.galileo2001.it/materiali/documenti/energia/energia\\_ambiente\\_01.php](http://www.galileo2001.it/materiali/documenti/energia/energia_ambiente_01.php))

16. Bollettino Ufficiale della Regione Autonoma della Sardegna, Parti I e II, N. 26, pagina 31 (30/08/2003)

tante dotarsi di un Sistema di Gestione Ambientale per conseguire obiettivi di miglioramento continuo dei diversi aspetti ambientali: consumi energetici, consumi di risorse idriche e di materiali ausiliari, produzione di rifiuti e prevenzione e riduzione di ogni inquinamento.

Dal 2006 Sardeolica ha conseguito la certificazione del proprio Sistema di Gestione Ambientale (SGA) secondo lo standard internazionale ISO 14001:2004, certificazione rinnovata positivamente a luglio 2009. Come previsto dalle attività di controllo da parte dell'Ente di certificazione, il Lloyd's Register Quality Assurance, annualmente vengono effettuate apposite visite di sorveglianza da parte dello stesso Ente. Nel marzo 2006 è stata comunicata a tutti i dipendenti la Politica Ambientale aziendale, contenente i principi ispiratori e gli impegni della gestione ambientale di Sardeolica; successi-

vamente, l'elaborazione delle procedure attuative del Sistema di Gestione Ambientale (SGA) ha codificato le modalità di azione ed i comportamenti per tutto il personale aziendale.

### Sicurezza informatica

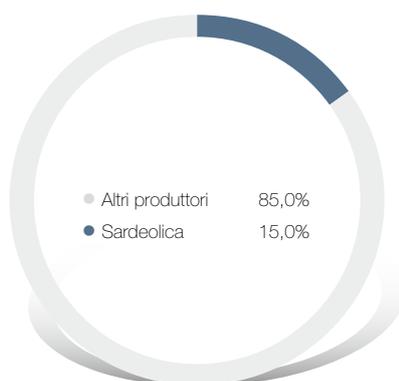
In un'ottica di miglioramento della sicurezza informatica anche nel 2010 sono proseguite le attività di miglioramento ed aumento dell'efficienza dei sistemi informativi, in particolare con due *assessment* sulla sicurezza industriale e fisica dei sistemi informativi e delle infrastrutture asservite al Parco.

### Rapporti con il territorio

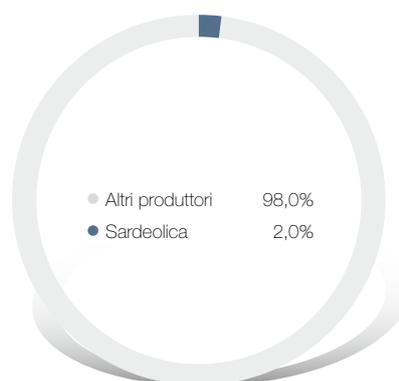
Dal punto di vista dell'impatto sul territorio, Sardeolica impiega 25 dipen-

enti, in prevalenza giovani laureati e diplomati di Ulassai o delle immediate vicinanze, impegnati nell'esercizio e manutenzione dell'impianto, nella supervisione tecnico-operativa, nei monitoraggi ambientali, nelle attività connesse al Sistema di Gestione della Società e nelle attività amministrative, di acquisti ed appalti. Sono inoltre stati formati i tecnici progettisti per le attività di studio, analisi di fattibilità, sviluppo e costruzione di nuovi impianti eolici, anche come supporto ad altre società del Gruppo Saras.

Il dato è particolarmente importante perché, con questa iniziativa, è stato creato un gruppo di lavoro con competenze tecniche avanzate orientate all'industria, in un territorio a vocazione prevalentemente agropastorale, interessato da forti tassi di disoccupazione ed emigrazione. Tra l'altro,



**STIMA DI PRODUZIONE DI ENERGIA EOLICA IN SARDEGNA: DICEMBRE 2010**



**STIMA DI PRODUZIONE DI ENERGIA EOLICA IN ITALIA: DICEMBRE 2010**

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Milioni di Euro	2010	2009	var%
EBITDA	21,2	21,0	1%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>21,2</b>	<b>21,0</b>	<b>1%</b>
EBIT	11,8	12,1	-2%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>11,8</b>	<b>12,1</b>	<b>-2%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>14,9</b>	<b>0,3</b>	

		2010	2009	var%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	175.934	155.970	13%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	6,9	7,0	-2%
<b>CERTIFICATI VERDI</b>	Eurocent/KWh	8,0	8,7	-8%

una positiva ricaduta economica deve essere evidenziata anche in termini di incremento delle attività legate a forniture di lavori di manutenzione, ristorazione e turismo (occupazione indotta).

Anche nel corso del 2010 il parco è stato oggetto di numerose visite da parte di scolaresche, gruppi organizzati e turisti occasionali. Sono inoltre stati ospitati, per un breve stage, 15 studenti di un corso di alta formazione per esperti ambientali finanziato dalla Regione Sardegna.

### Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

Nel 2010 il parco eolico di Ulassai ha ottenuto risultati solidi, con un EBITDA comparabile a 21,2 milioni di Euro, in crescita dell' 1% rispetto all'esercizio

2009, grazie ad una produzione di energia elettrica decisamente maggiore (+13%), che ha più che compensato il minor valore dei Certificati Verdi. Inoltre, l'EBITDA dell'esercizio 2009 aveva ricevuto una contribuzione di circa 1,3 milioni di Euro, derivate dal maggior valore realizzato nella vendita di Certificati Verdi pertinenti all'anno 2008.

La produzione di energia elettrica nell'esercizio 2010 è stata pari a 175.934 MWh (in crescita del 13% rispetto ai 155.970 MWh prodotti nell'esercizio 2009), grazie alle favorevoli condizioni climatiche registrate nel primo e quarto trimestre del 2010, che hanno più che compensato la produzione decisamente inferiore nel secondo e nel terzo trimestre 2010, per i consueti motivi legati alla stagionalità.

Il prezzo medio dei Certificati Verdi nell'esercizio 2010 si è attestato ad 8,0 Eurocent/kWh (in calo del 8% rispetto al 2009), mentre la tariffa elettrica è rimasta sostanzialmente invariata a 6,9 Eurocent/kWh (in calo del 2% rispetto al 2009), riflettendo una domanda contenuta di energia elettrica nel mercato italiano, mentre le condizioni economiche erano ancora in via di risanamento.

Gli Investimenti nell'esercizio 2010 sono stati pari a 14,9 milioni di Euro, quasi interamente effettuati nel secondo e terzo trimestre, per il completamento del parco eolico di Ulassai, mediante l'installazione di 6 nuovi aero-generatori modello "Vestas V80", ciascuno con capacità nominale pari a 2MW.



## Altre Attività: Akhela e Sartec

### Akhela: 2010 un altro anno di crescita

Akhela attiva nel settore dell'ICT (Information & Communication Technology), si è sempre distinta nella fornitura di servizi di alta qualità coniugati alle più moderne tecnologie in particolare

- servizi di sicurezza e *datacenter automation* orientati alla disponibilità, flessibilità ed efficienza dei sistemi IT;
- soluzioni volte a ottimizzare la gestione di dati e informazioni attraverso l'utilizzo di tecnologie *Business Intelligence* e *Knowledge Management*;
- servizi di progettazione di sistemi elettronici complessi.

Nel 2010 per il mercato dell' ICT italiano è proseguito il trend di crescita negativo, le ultime stime mostrano una contrazione pari al -2% rispetto all'anno precedente (Fonte Simi).

In contrapposizione a questo contesto di mercato Akhela ha confermato le attese della società, registrando una significativa crescita del fatturato (+15% rispetto al 2009) attestatosi intorno ai 24 milioni di Euro.

Tra i principali fattori che hanno influito positivamente sui risultati dell'anno, il consolidamento del rapporto con alcuni importanti clienti e l'espansione della società sui mercati internazionali; e il know-how unito alla capacità di cogliere in anticipo i trend mercato.

**+15%**  
Crescita del fatturato 2010  
rispetto all'anno 2009

In questo quadro si inserisce l'apertura della sede di Maranello che ha rappresentato un punto di svolta nei rapporti con un'importante azienda automobilistica, consentendo inoltre un allargamento delle opportunità di *business* attraverso il presidio territoriale nel centro Italia.

Nel corso dell'anno è stata considerevole anche la crescita registrata sul mercato *automotive*, attraverso lo sviluppo di componenti per *l'infotainment* (informazione-spettacolo) di bordo delle autovetture, soprattutto sui mercati francesi e tedesco: un incremento del giro d'affari di oltre il 70% rispetto all'anno precedente.

Anche il settore Finance è cresciuto, sia attraverso il completamento dell'acquisizione (ora al 100%) di Artemide Tecnologie Informatiche, sia con lo sviluppo di nuovi progetti, rispetto a quelli avviati sul mercato internazionale (Ucraina) lo scorso anno. In questo segmento sono stati acquisiti nuovi clienti, in particolare nell'ambito delle soluzioni di sicurezza applicativa e fisica.

Il 2010 ha visto anche l'ingresso di Akhela in due nuove aree di offerta, che da subito si sono rivelate interes-

santi in termini di risultati di *business*. Uno è il segmento dell'*High Performance Computing*, un settore che sta suscitando l'interesse di sempre più vendors sia *Hardware* che *Software*, per soddisfare le richieste di enormi potenze di calcolo, richieste soprattutto dai clienti attivi nel settore finanziario e da realtà industriali complesse, più in generale da tutti coloro che devono sviluppare modelli di simulazione rispetto a diversi scenari possibili di realtà alternative.

Akhela ha avviato diversi progetti con clienti nell'area europea grazie alla partnership con Microsoft, e alle capacità della società in ambito di gestione di complesse infrastrutture informatiche.

Nel corso dell'anno hanno registrato una forte crescita di interesse da parte del mercato anche le applicazioni di comunicazione mobile. L'enorme successo delle nuove generazioni di smartphone e dei nuovi tablet pc, ha portato a una crescente domanda di applicazioni volte a migliorare la produttività anche in contesti lavorativi e non più confinate al solo ad un utilizzo "privato".

Akhela, ha colto questa nuova richiesta del mercato, ed ha realizzato ormai diverse applicazioni sia in ambito *end user* sia in ambito professionale, mettendo a frutto la sua conoscenza delle diverse piattaforme di sviluppo oggi presenti sul mercato (Apple e Android le principali).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

**Saras Ricerche e Tecnologie  
SARTEC, l'innovazione  
per il miglioramento**

SARTEC, controllata al 100% da Saras, è la società del Gruppo che offre supporto e consulenza per il miglioramento delle *performance* industriali. SARTEC si presenta sul mercato con un'ampia offerta di prodotti e soluzioni per l'industria petrolifera, petrolchimica, dell'energia nei settori:

- salvaguardia ambientale (ingegneria ambientale, sistemi di analisi e misura per l'ambiente, servizi analitici e di monitoraggio ambientale);
- efficienza industriale e risparmio energetico (soluzioni di ingegneria impiantistica e dell'automazione per i miglioramenti tecnologici, controllo di processo, consulenze nel settore raffinazione, soluzioni ESCO per l'efficienza energetica);
- sicurezza e affidabilità industriale (ingegneria di sistemi di sicurezza, razionalizzazione di allarmi di impianto, verifiche di conformità alle direttive PED, ATEX, Macchine, ecc...).

Nel corso del 2010 l'andamento dei volumi di produzione ha risentito delle severe condizioni di mercato, registrando rispetto al dato consuntivo dell'anno 2009, un calo del 23% relativo prevalentemente alle attività verso la Capogruppo (in termini assoluti, ridotte di circa -5 M €, contro -0,4 sul mercato non captive). La riduzione dei volumi di produzione è stata accompagnata da una contrazione dei costi diretti e da una attenta politica di controllo dei costi indiretti e delle spese generali che ha consentito un risparmio di spesa proporzionale alla riduzione del volume

del fatturato, confermando la capacità della Società di creare marginalità e valore aggiunto, resistendo alle variazioni negative di mercato.

Il portafoglio attività per il Gruppo (pari a circa l'80% del totale) è rimasto incentrato su servizi di ingegneria e supporto nella tutela ambientale, ingegneria impiantistica e dell'automazione, controllo di processo. In particolare, nel corso dell'anno sono proseguite le attività relative al completamento del piano di "caratterizzazione" del sito della Raffineria (determinazione qualitativa e quantitativa dei suoli e delle acque sotterranee), al monitoraggio e alle attività finalizzate a preservare la sicurezza della falda, alle bonifiche delle acque e dei suoli, al supporto degli iter autorizzativi AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale), al monitoraggio delle emissioni fuggitive ed alla qualità dell'aria.

In ambito petrolifero sono proseguite le attività di approfondimento specialistico su modellazione dei processi di raffinazione, caratteristiche composizionali dei grezzi, dei semilavorati e dei prodotti finiti di raffinazione e i test di catalizzatori su impianto pilota.

Il restante 20% del volume delle attività è stato rivolto al mercato non captive, verso il quale nel corso del 2010 la Società ha profuso un impegno commerciale mirato all'espansione dei volumi di fatturato, sia sul territorio nazionale, sia sui mercati esteri.

Sul territorio nazionale, sono state individuate e concretizzate alcune opportunità per attività in campo ambien-

tale (caratterizzazione di siti industriali e consulenze per iter autorizzativi) e in campo industriale (prodotti proprietari quali prese campione, valvole di drenaggio tetti e un nuovo sistema, di monitoraggio di inquinanti per migliorare la sicurezza delle operazioni di manutenzione dentro cisterne e serbatoi in aree classificata ATEX).

Sul mercato estero, i contatti avviati in collaborazione con partner commerciali già presenti, hanno generato vari processi di qualifica tecnica, superati positivamente (ad esempio presso i gruppi di raffinazione in Russia, Turchia e Iraq) e richieste di collaborazione. Siglato inoltre un accordo di collaborazione con il Dipartimento delle Risorse Naturali ed il Controllo dello Stato Ambientale di Krasnodovar/Russia, a fronte del quale sono state emesse due offerte, per un laboratorio mobile ambientale e un sistema di monitoraggio di un sito industriale.

Anche nel 2010 sono proseguiti numerosi rapporti di collaborazione scientifica con gli enti universitari su progetti di ricerca e sviluppo, mediante i quali Sartec arricchisce continuamente la crescita delle conoscenze al suo interno e sul territorio. In particolare, oltre ai numerosi tirocini di orientamento per laureandi in ingegneria chimica, nel corso dell'anno, sono state finanziate due borse di studio per dottorati di ricerca per approfondimenti su catalizzatori per impianti di *hydroprocessing* e tecniche analitiche innovative per lo studio dei grezzi e le matrici di origine petrolifera. Proseguita inoltre la collaborazione con l'Università di Cagliari per lo studio di un prototipo per la misura della temperatura di torcia.

**Dati Finanziari Altre Attività**

Milioni di Euro	2010	2009	var%
EBITDA	1,5	3,9	-62%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>1,5</b>	<b>3,9</b>	<b>-62%</b>
EBIT	(0,2)	1,5	-113%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>(0,2)</b>	<b>1,5</b>	<b>-113%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>6,2</b>	<b>3,3</b>	



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010







## Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2010 è stata negativa per 560 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al negativo di 644 milioni di Euro al 30 settembre 2010, e sostanzialmente in linea con la posizione al 31 dicembre 2009, che è stata negativa per 533 milioni di Euro. La variazione anno su anno della PFN può

essere spiegata sostanzialmente dal flusso di cassa negativo associato agli investimenti di periodo (129 milioni di Euro), che sono stati quasi completamente compensati dal flusso di cassa positivo derivante dalla gestione ordinaria (102 milioni di Euro, dovuti in parte ad un decremento del capitale circolante, ed in parte all'autofinanzia-

mento mediante gli ammortamenti). Ancora una volta, nonostante il perdurare di condizioni sfavorevoli per i margini di raffinazione, il Gruppo Saras ha dimostrato di saper esercitare un controllo molto attento sul livello di indebitamento, e di poter mantenere la leva finanziaria entro livelli di assoluta tranquillità.

Milioni di Euro	31/12/2010	31/12/2009
Finanziamenti a medio e lungo termine	(234)	(290)
Prestiti obbligazionari	(248)	
<b>Posizione finanziaria netta a lungo termine</b>	<b>(482)</b>	<b>(290)</b>
Debiti bancari a breve termine	(8)	(70)
Scoperti di conto corrente	(155)	(276)
Debiti verso altri finanziatori		(31)
Variazione <i>fair value</i> derivati	(25)	1
Altre attività finanziarie negoziabili	29	21
Disponibilità liquide ed equivalenti	81	111
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(78)</b>	<b>(244)</b>
<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>(560)</b>	<b>(533)</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Strategia

La strategia del Gruppo Saras è tradizionalmente orientata al continuo sviluppo tecnologico degli impianti del sito industriale di Sarroch. Gli investimenti dedicati a tale processo di crescita organica hanno consentito al Gruppo Saras di divenire nel tempo uno dei principali operatori del Mediterraneo, dotato di impianti altamente flessibili, efficienti e complessi.

Ovviamente, considerata la natura marcatamente *"capital intensive"* dell'industria della raffinazione, tutti gli investimenti ed i piani strategici sono sempre stati sviluppati e valutati secondo orizzonti temporali di ampio respiro, al fine di poter adeguatamente considerare l'influenza dei fattori fondamentali, che guideranno l'evoluzione futura della domanda di prodotti petroliferi.

Seguendo tale logica, il Gruppo Saras ha maturato una forte convinzione che la redditività della propria raffineria sarà sempre maggiormente correlata con l'efficienza operativa, la produttività degli impianti, la capacità di conversione dei prodotti pesanti in distillati medi e leggeri, ed il conseguimento di efficienze energetiche sempre più spinte, che diventano tanto più importanti in un contesto di prezzi del grezzo in continua ascesa.

Pertanto, in considerazione di quanto sopra, il Gruppo Saras ha avviato tra fine 2009 ed inizio 2010, un pro-

gramma specifico di *"asset management"*, con il supporto di un gruppo di consulenti di livello mondiale, mirato all'incremento della cosiddetta *"asset integrity"* (ovvero le politiche di manutenzione sia ordinaria che di fermata), della *"asset efficiency"* (che verte ad ottimizzare i consumi e le perdite), e di *"asset effectiveness"* (ovvero la produttività).

Tale programma, chiamato *"Project Focus"*, ha già conseguito alcuni importanti risultati nel 2010, incrementando l'efficienza produttiva, la disponibilità delle varie unità di raffineria, e riducendo taluni costi, in linea con le aspettative iniziali. In futuro, nel 2011, il *"Project Focus"* prevede di conseguire ulteriori importanti risultati, che al momento sono quantificabili in circa 20 ÷ 30 milioni di Euro derivanti da incrementi di efficienza e produttività, ed ulteriori 10 ÷ 15 milioni di Euro provenienti da misure di riduzione costi.

Nel segmento Marketing, con l'obiettivo di incrementare la propria attività nel mercato extrarete italiano, il Gruppo Saras ha recentemente siglato un contratto per stoccaggio e transito con un operatore di depositi petroliferi nel Sud Italia. Inoltre, il Gruppo continua a perseguire la strategia di crescita nel mercato rete spagnolo, così come annunciato in precedenza, valutando opportunità che presentino interessanti sinergie.

Nel segmento Eolico, durante il secondo e terzo trimestre del 2010, il Gruppo ha completato i lavori di installazione di 6 nuovi aero-generatori nel parco eolico di Ulassai. Pertanto, non appena saranno completati gli ultimi lavori minori attualmente in corso, il parco raggiungerà la piena potenza di 96 MW, già nel corso del secondo trimestre 2011. Verranno inoltre portate avanti anche le attività di sviluppo di alcuni altri siti presenti nel nostro portafoglio progetti (*"pipeline"*), sia in Italia che all'estero.

Infine, relativamente alle attività di esplorazione del gas, in seguito ai risultati incoraggianti conseguiti nei test sismici e nei rilievi geofisici effettuati nel corso del 2010, il Gruppo Saras ha determinato l'ubicazione ottimale dei primi pozzi esplorativi, e sta attualmente compiendo i passi necessari per iniziare le attività di perforazione.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Investimenti realizzati nel 2010 e sviluppi futuri

Nel 2010 gli investimenti sono stati pari a 129 ml di Euro, ripartiti come mostrato nella tabella allegata. Ciò rappresenta un significativo ridimensionamento rispetto al programma realizzato dal Gruppo nel 2009, e deriva dalla decisione di sincronizzare accuratamente la tempistica del nostro piano strategico di medio periodo, con la contingente situazione macro-economica che, nella sua incertezza, ha consigliato un atteggiamento prudente nel 2010, mirato a preservare una robusta solidità patrimoniale.

In particolare, durante il 2010, presso il segmento Raffinazione sono stati sviluppati i seguenti progetti di investimento:

- **Revamping dell'impianto MildHydroCracking-2 (MHC2):** a Marzo 2010 è stato completato il montaggio in impianto del "terzo reattore". Tale apparecchiatura rappresenta il cuore dell'intervento di potenziamento dell'MHC2, e consentirà di incrementarne capacità e conversione, non appena verranno completati i "tie-in" e resi operativi. Inoltre, sono state sostanzialmente completate le attività ingegneristiche per la progettazione di dettaglio degli interventi di revamping, e sono proseguite le opere civili per la realizzazione delle fondazioni. Infine, durante tutto il 2011, si procederà con il montaggio di altre apparecchiature e strutture principali ("main items"), e con la prefabbricazione dei sistemi di tubazioni.
- **Revamping dell'impianto di Visbreaking (VSB):** sono state completate le attività dell'ingegneria di "front-end" basata sulle migliori tecnologie ad oggi disponibili, ed è stata ultimata la costruzione in fabbrica dei nuovi compressori dell'impianto VSB (che sono dunque attualmente a disposizione presso il fornitore). Una volta in opera, tali compressori forniranno un fondamentale contributo per il miglioramento dell'affidabilità, ed anche per il potenziamento della sezione di recupero gas.
- **Interventi di recupero energetico:** sono stati completati i lavori di integrazione termica volti al recupero energetico presso l'impianto FCC, che consentono ad oggi un risparmio equivalente a circa 40.000 ton/anno di olio combustibile. In considerazione dell'elevato regime di prezzi petroliferi, tale tipo di interventi acquista ancora maggior rilevanza.

Milioni di Euro	2010	2009
RAFFINAZIONE	92,5	244,4
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	10,3	12,4
MARKETING	5,1	56,6
EOLICO	14,9	0,3
ALTRE ATTIVITÀ	6,2	3,3
<b>Totale</b>	<b>129,0</b>	<b>317,0</b>

- Adeguamenti logistici della raffinazione per la movimentazione del Biodiesel:** nel 2010 sono state realizzate le "facilities" logistiche necessarie per la ricezione di navi cisterna dedicate al trasporto di biodiesel, con stazza fino a 40.000 tonnellate, sfruttando così le sinergie con l'impianto di Cartagena. Inoltre, sono stati individuati appositi serbatoi e linee per la movimentazione e stoccaggio di biodiesel ottenuto da olio di palma, e sono state costruite tutte le necessarie strutture di interconnessione.
- Nuovo Impianto di Steam Reforming:** sono proseguite le attività ingegneristiche per la progettazione di dettaglio. Inoltre è stata completata la costruzione degli elementi del forno, e della sezione di purificazione del gas.

Per quanto concerne il segmento Generazione di Energia Elettrica, gli investimenti nell'esercizio 2010 sono stati pari a circa 10 milioni di Euro, relativi principalmente al completamento degli interventi sul sistema di filtraggio dell'acqua marina, alle migliorie tecnologiche alla torre di raffreddamento, ed all'aggiornamento del sistema DCS di automazione dell'impianto IGCC (installazione di nuove *consolles* e di nuovo *software* dedicato).

Infine, nel segmento Eolico, durante il secondo e terzo trimestre del 2010, il Gruppo Saras ha investito circa 15 milioni di Euro, per il potenziamento ("*repowering*") del parco eolico di Ulassai, mediante l'installazione di 6 nuovi aerogeneratori, modello "Vestas V80", così come previsto nel progetto originale del parco. Tali investimenti costituiscono la pietra miliare per il raggiungimento della nuova capacità installata di 96MW, che sarà disponibile già nel corso del secondo trimestre 2011, a valle del completamento degli ultimi lavori minori (tra cui alcune piccole opere civili, l'installazione di un trasformatore elevatore MT/AT ed i relativi collegamenti elettrici).

I progetti sopra citati sono parte fondamentale della strategia di crescita del Gruppo Saras, e sono elementi indispensabili per il conseguimento degli obiettivi aziendali di medio/lungo termine.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Risorse Umane

Essere fra i migliori e più efficienti operatori del settore è la sfida che Saras si è data per competere con successo in un mercato in decisa trasformazione.

Sappiamo che l'integrità, l'energia, la spinta innovativa delle persone che operano nel Gruppo sono una risorsa fondamentale per raggiungere gli ambiziosi obiettivi definiti per i prossimi anni.

Sappiamo anche che indirizzare i processi di cambiamento, facilitare l'assimilazione e l'appropriazione dei nuovi paradigmi organizzativi, rendere coerenti i modelli operativi agli obiettivi strategici del Gruppo, sono una priorità per la funzione Risorse Umane e Organizzazione.



Nel corso del 2010 tutto ciò ha trovato realizzazione in una serie di interventi integrati quali:

- rappresentazione e condivisione, con il management aziendale, dei valori, dei principi guida e delle responsabilità che competono all'organizzazione nella gestione del processo di cambiamento

avviato con i progetti "Focus" e la "Sicurezza è la nostra energia";

- allineamento dei processi e dei sistemi di gestione e sviluppo delle risorse umane al nuovo modello operativo adottato per innescare l'ipotizzato recupero di efficienza e contenimento costi richiesto dal mutato contesto competitivo;
- supporto e coordinamento delle attività di analisi e ridisegno dell'organizzazione di raffineria, con l'obiettivo di massimizzare l'efficace utilizzo delle risorse disponibili e l'ipotizzato recupero di efficienza conseguibile.

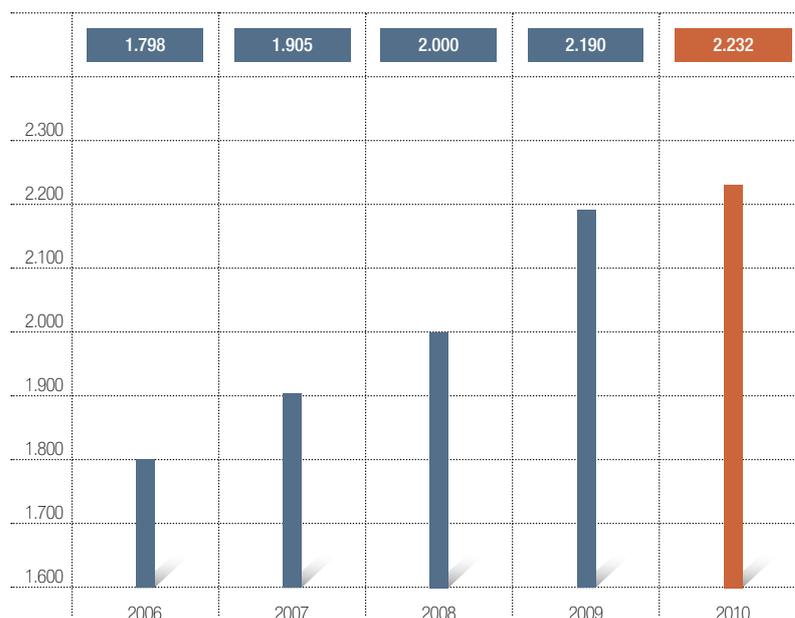
### 41 anni

L'età media dei dipendenti del Gruppo

È stata un'occasione per HR di porsi come importante leva e supporto ai principali fenomeni di cambiamento, a conferma della vocazione della funzione ad essere di stimolo e facilitazione dei processi di sviluppo della strategia aziendale, nel rispetto del valore e delle potenzialità espresse dall'organizzazione.

Tutto ciò è avvenuto in un contesto

Gruppo Saras: dipendenti totali





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

caratterizzato ancora da una certa stabilità occupazionale, tale da garantire il normale *turn over* di risorse operative, salvaguardare l'affiancamento formativo per consentire ai neoassunti un'adeguata acquisizione delle capacità richieste dal ruolo, favorire l'arricchimento delle competenze aziendali grazie all'inserimento ciclico di professionalità specifiche o potenziali in sviluppo.

### Politiche di retribuzione

#### Componenti della retribuzione manageriale

La retribuzione annua lorda fissa fa riferimento al contratto nazionale dirigenti industria. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali benefit e da una componente variabile. La parte variabile della retribuzione è stabilita con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione secondo un sistema di MBO (Management By Objectives). Nel 2010 è proseguito il Piano Azionario e di Stock Grant secondo

quanto approvato dall'Assemblea dei Soci nell'aprile 2010.

#### Componenti della retribuzione non dirigenti

La retribuzione annua lorda fissa fa riferimento al CCNL (Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro) applicabile. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali benefit e da una componente variabile.

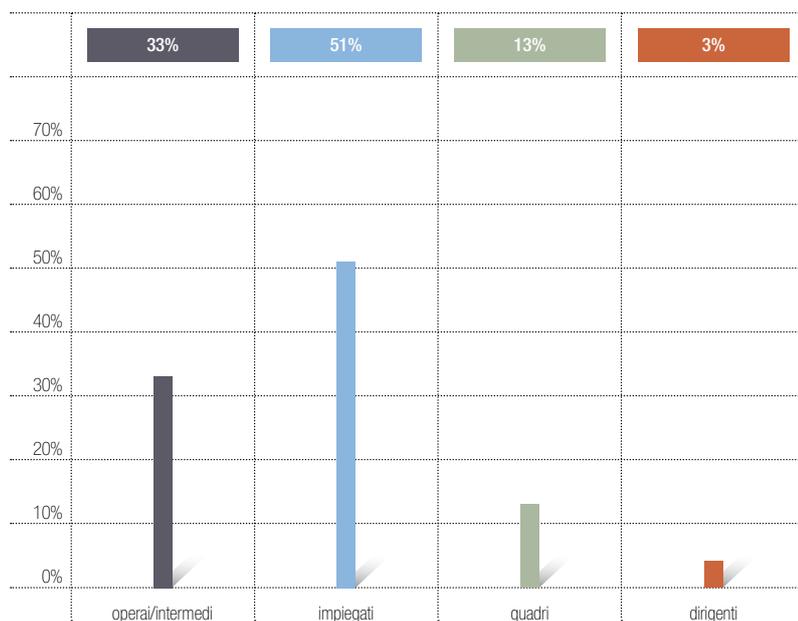
La retribuzione variabile dei Quadri prevede, con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione, l'adozione di un sistema di MBO.

Inoltre, l'Assemblea dei Soci nell'aprile 2010 ha approvato il Piano Azionario triennale indirizzato a tutta la popolazione aziendale.

Infine, si sottolinea che oltre il 95% della popolazione aziendale è stata assunta con un contratto di lavoro a tempo indeterminato.

40.000  
ore di formazione

Gruppo Saras: fasce di popolazione



# [ FOCU ]

RENDERE MEGLIO, OGNI GIORNO

## Sviluppo organizzativo

Il programma Focus, avviato nei primi mesi del 2010, ha risposto all'esigenza di massimizzare disponibilità e affidabilità, efficienza e produttività degli impianti, in modo duraturo nel tempo, attraverso processi più efficienti supportati da nuovi modelli organizzativi e di comportamento, al fine di garantire la competitività e la sostenibilità futura di Saras.

Data l'ampiezza e la trasversalità dei temi affrontati, il programma ha coinvolto e significativamente impegnato un'ampia parte della popolazione aziendale, appartenente a diversi livelli e funzioni.

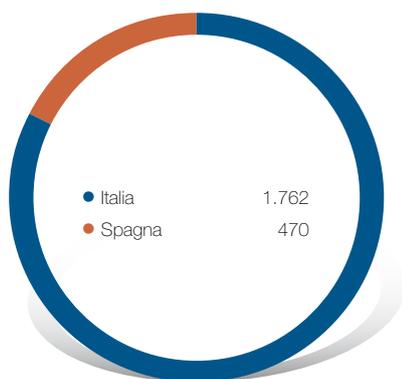
Per gestire al meglio la complessità del programma, principalmente incentrato sugli aspetti di processi, organizzazione e comportamenti, il *Program Management* è stato affidato alla Direzione Risorse Umane e Organizzazione.

Particolare rilievo hanno avuto e continuano ad avere le attività rivolte alle risorse umane, in termini di *change management*, comunicazione, coinvolgimento e formazione, tutte finalizzate ad agire sui comportamenti e sulle competenze. Questi temi sono diventati ancor più centrali a seguito dell'introduzione del nuovo modello organizzativo, rispondente all'obiettivo di migliorare le *performance* aziendali focalizzandosi sulla gestione dell'asset e ispirato ai principi di *ownership*, chiarezza delle responsabilità e *accountability* sui risultati.

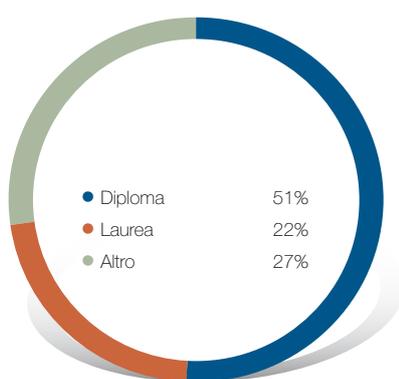
Un'ulteriore area di attività che si è rivelata funzionale al richiesto cambiamento culturale ha riguardato l'aggiornamento del sistema MBO, che è stato ridisegnato per cogliere il duplice obiettivo di diffondere la cultura dell'orientamento al risultato e della responsabilità del management nel processo di coinvolgimento e motivazione dell'intera organizzazione.

Per monitorare il clima e la motivazione verso i cambiamenti effettuati, sono state realizzate brevi indagini su tutta la popolazione che, mediante il confronto con i risultati di un questionario svolto in fase di lancio del programma, hanno permesso di rilevare l'evoluzione della fiducia nella progettualità avviata e di qualificare l'efficacia delle iniziative nel frattempo avviate.





Dipendenti per area geografica



Titolo di studio

### Cultura e comportamenti

Come abbiamo anticipato, Saras nel 2010 ha dedicato particolare attenzione allo sviluppo di alcuni programmi quali il "Purpose", "Focus" e la "Sicurezza è la nostra Energia" che hanno coinvolto i diversi strati della popolazione aziendale.

Un importante contributo della Direzione HR e Organizzazione è stato quello di veicolare all'interno dell'organizzazione una visione sistemica dei suddetti programmi.

In particolare, con "Purpose", rivolto ai Direttori e Dirigenti del Gruppo, si

è dedicata attenzione alle sfide che attendono Saras nei prossimi anni e come ci si deve preparare ad affrontarle. A tale proposito sono stati individuati dal management Saras i principi e i valori ispiratori che devono guidare l'operato delle persone Saras, con l'obiettivo di sviluppare la cultura "della performance" e "della responsabilità".

Anche l'investimento formativo realizzato nel 2010, si è tradotto in interventi finalizzati ad assicurare una migliore consapevolezza delle responsabilità e dei risultati attesi nel proprio ruolo.

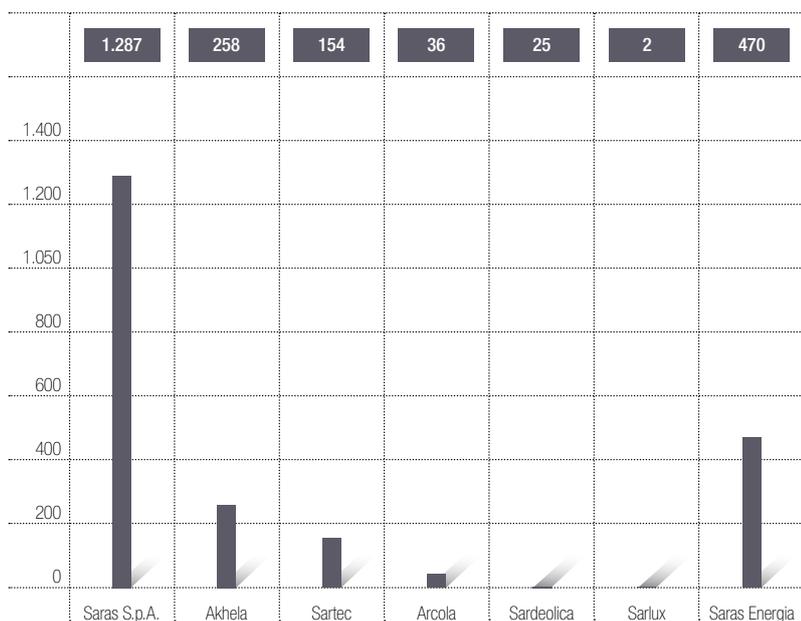
Le diverse iniziative quali formazione alla posizione, di routine e di aggiornamento sono state centrate sullo sviluppo di competenze, comportamenti ed approcci coerenti con i valori fondanti dell'organizzazione ed in linea con l'implementazione del modello operativo derivante dallo sviluppo dei suddetti programmi, oltre che con i dettami della norma in materia di Salute e Sicurezza sul lavoro.

Grazie alla stesura del Catalogo delle Competenze e dei relativi Moduli Formativi, è stato perfezionato un sistema di valutazione dell'apprendimento propedeutico all'ingresso nella posizione di operatori d'impianto, quadristi e capi turno.

Per quanto concerne gli aspetti tecnico specialistici, è stato finalizzato il processo di Certificazione delle Competenze di Manutenzione. Tale intervento ha consentito la definizione di un percorso professionale finalizzato all'acquisizione delle capacità necessarie a ricoprire i ruoli di Manutenzione, Affidabilità e Costruzioni.

Nel 2010 è stato possibile misurare qualche interessante effetto di tale approccio. È stato ottenuto, ad esempio, il miglior valore, nella storia della società, dell'indice totale di frequenza degli infortuni. Il risultato è anche frutto del programma triennale "La Sicurezza è la nostra energia". Avviato a marzo 2009, mediante la promozione del compor-

Distribuzione organico per società





tamento sicuro durante le attività lavorative, ha evidenziato miglioramenti che vanno consolidati ed ulteriormente accresciuti. Come le statistiche ci dicono, gli infortuni dipendono per il 94% da fattori umani e solo per il 6% da fattori tecnici. Perciò, il vero miglioramento è strettamente legato ad un cambiamento condiviso e diffuso del modello comportamentale di ogni singolo individuo.

**Sicurezza: dove siamo, dove vogliamo arrivare.**

Partendo da questo ulteriore obiettivo le iniziative intraprese nel 2010 da Saras nell'ambito della sicurezza sono state numerose.

Dal punto di vista organizzativo, l'elemento più importante è stata l'introduzione degli specialisti HSEQ (*Health Safety Environment Quality*) in ogni Area Produttiva, oltre al potenziamento della struttura di Prevenzione e Protezione.

Sono stati creati nuovi strumenti indirizzati ad una sempre maggiore responsabilizzazione delle persone,

quali i Tour di Sicurezza, i Dialoghi di Sicurezza, la Linea Diretta SPP e la Patente di Sicurezza a punti.

Particolare rilievo ha avuto la formazione al comportamento sicuro, destinata con particolare riguardo al personale operativo, ed è stato introdotto un programma di formazione specifica per l'ingresso in spazi confinati rivolto ai lavoratori delle ditte esterne.

Sul tema della prevenzione degli infortuni, abbiamo migliorato gli strumenti e le metodologie di esame degli eventi incidentali, grazie ai quali sono stati fatti notevoli progressi nella capacità e tempestività di analisi, di elaborazione delle azioni correttive e del monitoraggio della loro attuazione.

Inoltre, nell'ambito del programma, hanno assunto un peso crescente le attività di comunicazione in materia di sicurezza. In questo contesto, è stato particolarmente significativa l'organizzazione di un evento che ha coinvolto un numero rilevante di operatori, finalizzato a condividere e diffondere

la vision aziendale della sicurezza, le informazioni fondamentali relative alle attività realizzate in materia, la traduzione operativa della sicurezza come valore. La rilevanza riconosciuta dalla Società alla comunicazione in materia di sicurezza è stata resa ancor più evidente dalla scelta di dedicare un apposito Gruppo di Lavoro all'elaborazione di un modello di incontri trimestrali sui temi HSE (Salute, Sicurezza e Ambiente) e un altro Gruppo all'ottimizzazione del processo di diffusione ed applicazione delle Azioni Base Sicure (ABS), semplici guide illustrate per la realizzazione in sicurezza di alcune tipologie di lavori.

Nell'ultimo trimestre del 2010 è stato poi introdotto, in via sperimentale, il nuovo strumento della "Patente di Sicurezza" per i lavoratori delle ditte esterne impegnati nelle attività di fermata degli impianti, sperimentazione che, nel 2011, si intende estendere anche al personale Saras coinvolto nelle attività di manutenzione in fermata.

# LA SICUREZZA È LA NOSTRA ENERGIA

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

**25.000**  
ore di formazione  
sulla Sicurezza

Sempre in quest'ambito e con l'obiettivo prioritario di promuovere il comportamento sicuro con particolare riguardo alle attività di fermata del 2011, sono state programmate e sono in fase di realizzazione importanti e nuove azioni di comunicazione.

Nel 2010 la formazione (nel complesso sono state erogate circa 40.000 ore) è stata indirizzata prevalentemente allo sviluppo del "comportamento sicuro". In particolare, il programma sviluppato nel quadro del progetto "La sicurezza è la nostra energia" ha coinvolto, 412 dipendenti Saras e 320 dipendenti di Ditte d'appalto. Abbiamo già detto che diffondere la cultura della sicurezza si traduce, di fatto, in un'azione continua di formazione e creazione di condizioni di lavoro finalizzate a ridurre progressivamente

i casi di emergenza e di infortunio per i lavoratori di Saras e delle ditte appaltatrici.

Infatti, va sottolineato che le ore di formazione inerenti a temi di sicurezza erogate ai dipendenti Saras nel corso dell'anno sono state circa 25.000, mentre quelle dedicate ad attività di formazione per gli addetti delle ditte esterne, sono state circa 10.000. Queste ultime hanno riguardato principalmente le aree di formazione al ruolo e alla posizione e l'aggiornamento continuo in tema di "Sicurezza e Ambiente".

La sicurezza negli ultimi anni è diventata un elemento importantissimo e caratterizzante anche nel processo di selezione e di attribuzione di "rating" delle imprese d'appalto.

Su questa base, sono stati implementati dei meccanismi premianti per le aziende che segnalano i "near miss" (infortunio), ma anche meccanismi penalizzanti per le anomalie di sicurezza rilevate a carico delle imprese.

**10.000**  
ore di formazione erogate  
alle ditte esterne

Nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo nel corso del 2010:

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

Tuttavia, ricordiamo con grande tristezza il 26 maggio 2009, giorno in cui durante le attività di manutenzione programmata dell'MHC1, ha avuto luogo il tragico evento che ha portato alla scomparsa di tre operai di una ditta appaltatrice.

Si segnala infine che la Società non ha ricevuto alcuna condanna correlata a cause con dipendenti e/o ex dipendenti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010







# Salute, Ambiente e Sicurezza

## Un quadro di miglioramento continuo

Produrre energia in modo sicuro ed affidabile è uno dei principi che guidano le nostre scelte strategiche.

Migliorare l'affidabilità e la continuità delle operazioni e garantire contemporaneamente la tutela del territorio e dell'ambiente è una delle priorità aziendali. In questo quadro si inseriscono anche le attività rivolte a preservare la sicurezza e la salute di tutti coloro che lavorano direttamente ed indirettamente per il Gruppo Saras.

Queste scelte sono parte di una strategia di lungo periodo, e comprendono anche un impegno che passa attraverso i miglioramenti tecnologici degli impianti. Quest'ultimo in particolare negli ultimi anni ci ha consentito di ridurre significativamente l'impatto delle nostre attività sull'ambiente.

Nell'esercizio 2010, è stato confermato il sensibile miglioramento dei dati ambientali, frutto in gran parte, di un percorso mirato a promuovere l'efficienza energetica, unitamente ad investimenti relativi a miglioramenti strutturali sugli impianti.

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività di monitoraggio di tutti gli aspetti ambientali, consolidate da anni di rilevazioni, i risultati mostrano il miglioramento di tutti i principali indici a carattere ambientale, in particolare quelli relativi alle emissioni in atmosfera. Queste ultime

insieme agli scarichi idrici, sono di immediata percezione, essendo legati all'ambiente in cui le persone quotidianamente vivono o lavorano. Altri, quali il consumo di energia, di acqua o le emissioni di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>), rimandano a temi di interesse più generale, e sono regolati da norme e accordi a livello internazionale, poiché la ricaduta è valutabile su scala globale, mentre meno evidenti sono gli effetti diretti sull'ambiente locale.

L'andamento delle emissioni, anche nel 2010 mostra dati in miglioramento, in linea con la tendenza dell'ultimo quinquennio, nel quale si sono registrate piccole fluttuazioni che si possono verificare di anno in anno, legate a interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria. Il miglioramento dei dati ambientali è derivato da una serie di interventi tecnici e gestionali che hanno progressivamente dotato la raffineria delle tecnologie e dei mezzi più efficaci in un'ottica di produzione e rispetto dell'ambiente.

Ancora una volta sono significativi i miglioramenti relativi alle emissioni di anidride solforosa (SO<sub>2</sub>). Le emissioni dell'ultimo anno se confrontate con l'andamento medio degli ultimi quattro anni, mettono in evidenza una costante riduzione. Nel 2010 l'indice di produzione di SO<sub>2</sub> è stato pari a 0,291 (tonnellate di SO<sub>2</sub>/000 di lavorazione) contro un indice di produzione registrato nel 2006 pari a 0,546. (vedi il

grafico che rappresenta l'indice di produzione di SO<sub>2</sub>).

Questo risultato è stato reso possibile soprattutto grazie all'entrata in funzione nel dicembre 2008, dell'impianto TGTU (Tail Gas Treatment Unit), un'unità per il trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo, che consente una riduzione delle emissioni solforose.

Inoltre il confronto delle medie registrate negli ultimi due anni (2009 e 2010) rispetto alla media dei primi 5 anni del decennio (2001 - 2005) mostra un forte miglioramento con la riduzione delle emissioni di SO<sub>2</sub> superiori al 60%.

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

In particolare, negli ultimi anni sono stati dedicati oltre 50 milioni di Euro ad investimenti nell'ambito di: Salute, Sicurezza e Ambiente (HSE). Più precisamente, sono stati effettuati interventi di protezione ambientale, miglioramento dell'efficienza energetica con conseguente riduzione del combustibile bruciato (e quindi minori emissioni atmosferiche), oltre che il completamento dell'impianto TGTU, ed in ultimo gli

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

investimenti per il recupero energetico nell'impianto FCC.

Grazie ad una politica di tutela ambientale, anche per l'anno 2010, non sono emerse situazioni per cui la Società è stata dichiarata colpevole di danni causati all'ambiente, e non sono state inflitte all'impresa sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

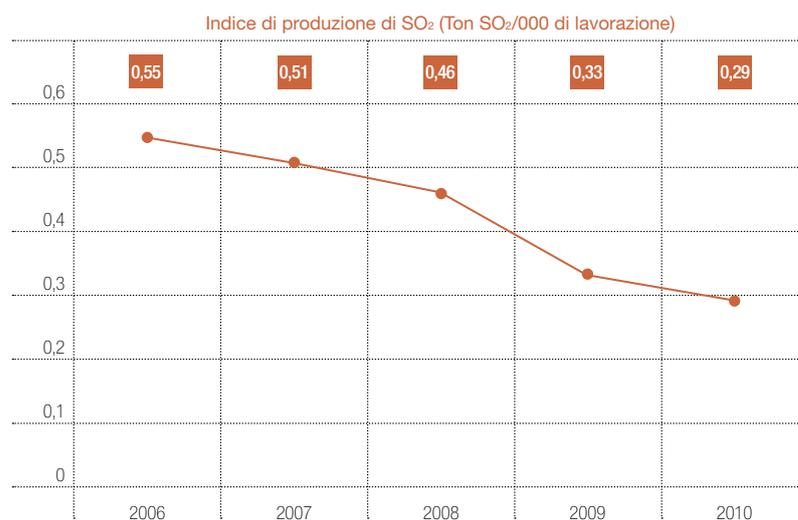
Le politiche di tutela ambientale prevedono anche continui investimenti nella formazione del personale, attraverso un processo che coinvolge tutti i lavoratori della raffineria (inclusi quelli delle società appaltatrici) e delle altre società del Gruppo, con l'obiettivo di creare un'elevata sensibilità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

## Processo di certificazione

### AIA: Autorizzazione Integrata Ambientale

AIA è il frutto di un percorso partito nei primi mesi del 2007 e che ci ha portato ad aprile 2009 ad ottenere l'Autorizzazione Integrata Ambientale. Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA, che rappresenta un

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



percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo che hanno consentito di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali. L'AIA, rilasciata dal Ministero dell'Ambiente, sostituisce tutte le altre autorizzazioni, ha la durata di otto anni, ed è condizionata al mantenimento della registrazione EMAS. Questo ulteriore riconoscimento, raccoglie i concetti base del Codice Ambientale, dove tutti gli elementi (aria, acqua, suolo, impatto visivo, ecc.) sono visti in un'ottica di insieme, e rappresenta il risultato di un percorso che ha portato la società ad ottenere la Certificazione Ambientale ISO 14001 già nel 2004, successivamente confermata nel 2007 e nel 2010.

AIA utilizza i BREF (*Best Available Techniques Reference Document*) dell'Unione Europea sulle raffinerie di petrolio e di gas, ovvero quei documenti di riferimento sulle migliori tecniche disponibili che consentono di avere un fondamentale punto di riferimento, e anche di prendere in considerazione alcuni aspetti che in futuro potrebbero diventare sensibili.

L'iter è stato coordinato dalla Commissione Istruttoria, nominata dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare, che ha coinvolto le Amministrazioni locali interessate. A seguito di specifiche riunioni tra la Commissione e gli Enti locali, nelle quali sono stati coinvolti anche i rappresentanti della società, l'iter si è concluso positivamente e

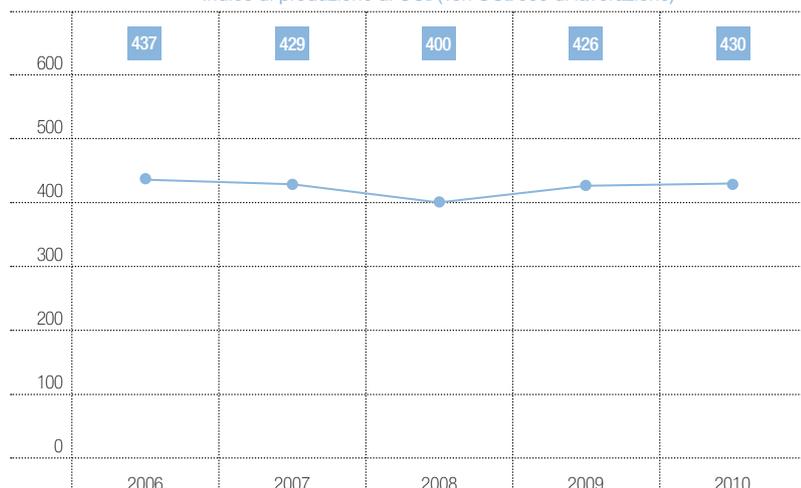
Processo  
di certificazione

2000 > 2001  
Definizione della  
Politica Ambientale

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

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

Indice di produzione di CO<sub>2</sub> (Ton CO<sub>2</sub>/000 di lavorazione)



la Commissione Istruttoria ha fornito al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare il proprio parere conclusivo, a valle della seduta del 15 gennaio 2009.

Nel corso del 2010 sono proseguiti una serie di incontri con l'ISPRA (Istituto Superiore per la Prevenzione e la Ricerca Ambientale) per la messa a punto delle attività di monitoraggio e controllo, previste nell'AIA, in un'ottica di completa trasparenza dei dati monitorati dallo stabilimento.

### Registrazione Emas

Nel corso del 2010 si è svolta la "diligence" per il mantenimento della regi-

strazione EMAS, finalizzata alla valutazione delle attività svolte per garantire la sostenibilità ambientale nel territorio.

Nell'ambito del programma di mantenimento di EMAS sono necessarie numerose attività e impegni che coinvolgono su diversi livelli molte funzioni aziendali. In particolare, sul fronte della trasparenza verso il territorio e della piena e sollecita rispondenza a tutte le indicazioni legislative, è necessaria la predisposizione e pubblicazione sia del Rapporto Ambiente, salute e Sicurezza che della Dichiarazione Ambientale.

Il Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza fornisce un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento produttivo.

La Dichiarazione Ambientale illustra al pubblico e a tutti i soggetti interessati le attività svolte dalla società, gli aspetti ambientali (diretti e indiretti ad essa collegati) ed, ancor più importanti ai fini del mantenimento della registrazione EMAS, gli obiettivi di miglioramento ambientale che la Società si è prefissata.

Sempre nell'ottica della trasparenza, durante l'anno sono state effettuate le comunicazioni periodiche INES (Inventario Nazionale delle Emissioni e loro Sorgenti), relative ai principali dati ambientali del sito. Tali comunicazioni vengono trasmesse al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per l'invio alla Commissione Europea ed andranno a costituire il registro EPER, il Registro europeo delle emissioni inquinanti. La Dichiarazione ha riguardato i valori di emissione in acqua e in aria relativi a diversi parametri caratteristici delle attività svolte.

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

Salvaguardare la salute e prevenire qualsiasi forma di incidente o infortunio (sia per i lavoratori propri che di terzi che operano presso il sito) sono valori primari per Saras, promossi anche attraverso l'adozione di una "Politica Salute e Sicurezza sul Lavoro". Il Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza ha introdotto la "Misura del-

2004 > 2005

Certificazione  
ISO14001

2006 > 2008

Eco-Management  
and Audit Scheme



2008 > 2009

AIA - Autorizzazione  
Integrata Ambientale



le Prestazioni”, che consiste nel porsi obiettivi e traguardi definiti tenendo conto delle *performance* aziendali in conformità alla politica adottata.

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

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

Nel 2010 è stata rinnovata la certificazione del proprio Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro in riferimento allo standard OHSAS 18001:2007. Inoltre Saras ha partecipato attivamente

alla elaborazione delle “Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente”, in base all’Accordo siglato il 28/6/07 da INAIL, ASIEP (oggi Confindustria Energia) e Organizzazioni Sindacali, che costituiscono, nel panorama nazionale, un modello di riferimento per l’attuazione dei Sistemi di Gestione Integrati Salute, Sicurezza e Ambiente.

In quest’ottica Saras ha partecipato attivamente con Confindustria Energia insieme a INAIL e Organizzazioni Sindacali allo svolgimento di “*Audit*” di verifica dell’applicazione delle “Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente”, di cui sopra. Nel corso del 2010 erano stati programmati tre audit, in aziende aderenti a Confindustria Energia, e di questi uno è stato effettuato proprio nel sito Saras.

Tra il 2007 e il 2010 gli investimenti finalizzati ad aumentare la sicurezza nel nostro sito produttivo sono stati circa 27 milioni di Euro, di cui oltre 7,6 milioni di Euro nel 2010.

### **Emissioni gas ad effetto serra**

Il Gruppo Saras rientra nel campo di applicazione della Direttiva europea “*Emission Trading*” con le due attività svolte nel sito di Sarroch, ovvero la raffineria (settore Raffinazione) e l’impianto IGCC (settore Generazione di Energia Elettrica). La Direttiva è stata introdotta in tutta Europa per controllare e ridurre le emissioni di biossido di carbonio al fine di contrastare la minaccia del cosiddetto “effetto serra” ed i conseguenti cambiamenti climatici. Infatti le emissioni di anidride carbonica non hanno effetto diretto su scala locale, in particolare sulla qualità dell’aria nell’ambiente circostante il sito, ma sono correlate a fenomeni a livello globale.

Lo schema “*Emission Trading*” è stato introdotto a partire dal 2005 per aiutare gli stati membri a rispettare i requisiti del Protocollo di Kyoto. Il principio di funzionamento si basa sull’assegnazione, per ogni singola installazione che rientra nel campo di applicazione della Direttiva, di un tetto di emissioni

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



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

stabilite dallo stato membro attraverso un Piano Nazionale di Assegnazione.

Il meccanismo prevede che il surplus di quote potrà essere negoziato e/o accumulato, ed un eventuale deficit dovrà essere coperto con l'acquisto di quote di emissione dal mercato.

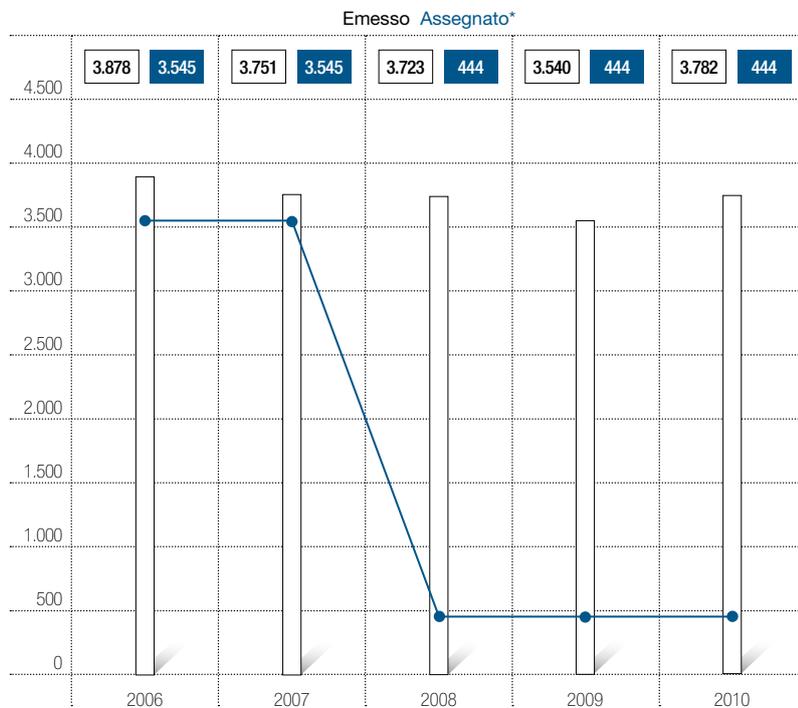
La Decisione di assegnazione è elaborata per ciascuno dei periodi di riferimento previsti dalla Direttiva: il primo periodo di riferimento ha riguardato il triennio 2005-2007, mentre i periodi di riferimento successivi riguardano l'attuale quinquennio 2008-2012, e quello previsto nel 2013-2020, ecc..

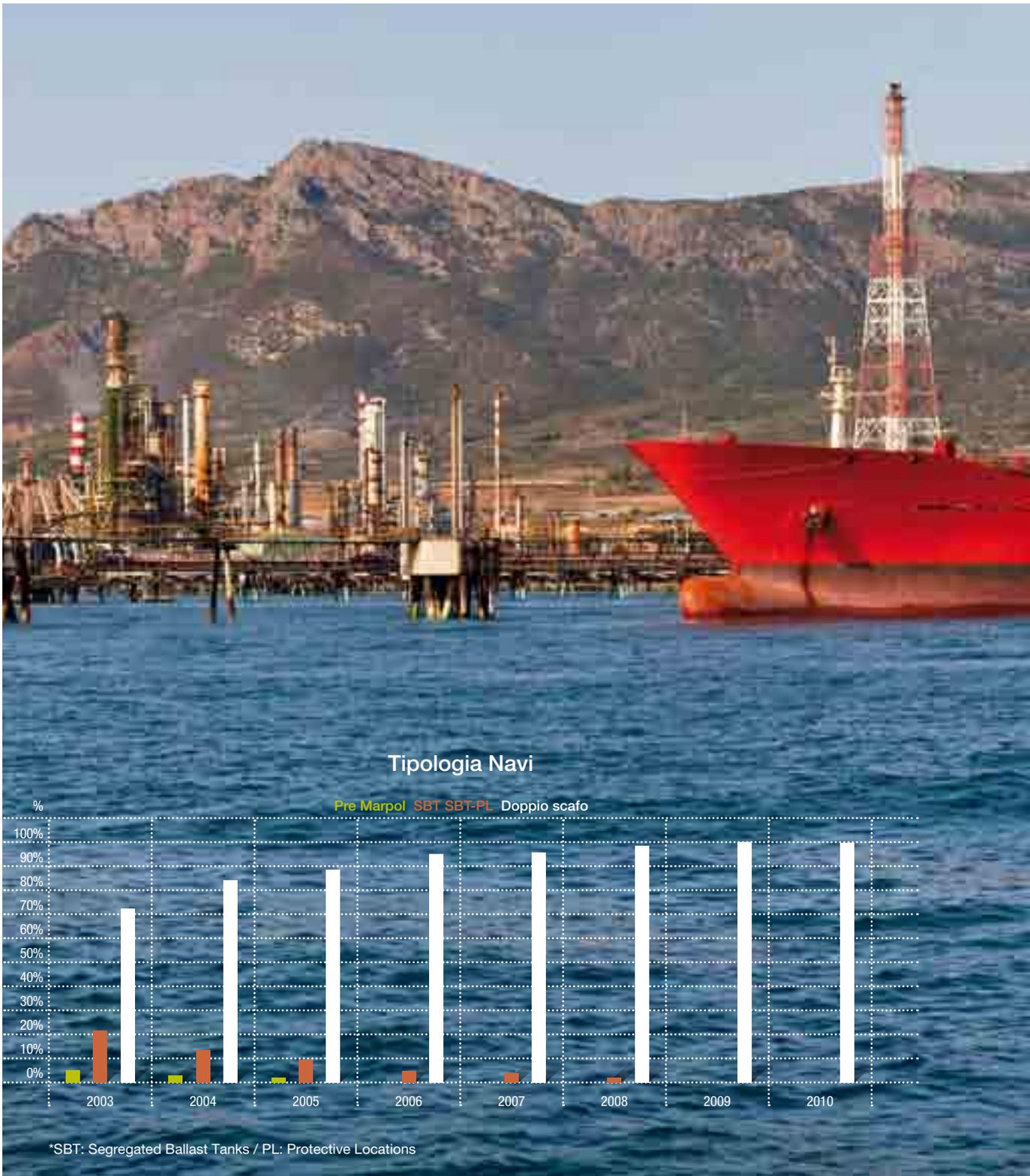
Nel 2008 è iniziato il secondo periodo di applicazione della Direttiva, che prevede assegnazioni più stringenti sulla base degli obiettivi dettati dal Protocollo di Kyoto.

Saras dispone di un Protocollo rilevazione, calcolo e controllo delle emissioni di CO<sub>2</sub>. Tale sistema di calcolo è certificato da enti terzi accreditati secondo quanto richiesto dalle linee guida europee.

Riteniamo che il controllo e riduzione delle emissioni passi necessariamente

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





attraverso un uso razionale dell'energia e l'adozione di sistemi di produzione efficienti. In tali ambiti Saras si è sempre fortemente impegnata.

Nel Registro Nazionale "Emission Trading", liberamente consultabile, sono documentate sia le quote assegnate, sia le emissioni anno per anno delle

quote di CO<sub>2</sub> a livello italiano. A Saras è stata assegnata un'unica posizione cui corrisponde la totalità delle emissioni derivanti dalle attività svolte nel sito di Sarroch.

Maggiori dettagli sul tema sono presenti nel Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza 2010.

### Il rispetto del mare

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



A partire dall'anno 2009 sono state utilizzate solo navi di ultima generazione; infatti il 100% delle navi sono a doppio scafo, anticipando la normativa per il traffico marittimo. Le attività di tutela dell'ambiente marino includono anche il monitoraggio minuto per minuto sia in entrata che in uscita delle petroliere indirizzate

verso i terminali di Sarroch.

In questo quadro, sono regolarmente effettuate, da parte di personale fiduciario Saras, ispezioni in altri porti (*Vetting*), secondo criteri internazionali e "Ispezioni Premooring" su base spot, in rada prima della manovra di ormeggio.

Un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti che, direttamente o indirettamente, interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento di Sarroch viene presentato nel Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza 2010 del Gruppo Saras, disponibile a partire dal mese di Aprile sul sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Responsabilità Sociale – Attività con il Territorio

### La comunicazione con il territorio

In un'ottica di trasparenza, integrazione e collaborazione con il territorio di riferimento sono proseguite anche nel 2010 le attività volte al rafforzamento dei rapporti con il contesto esterno e in particolare con la cittadinanza dei paesi limitrofi al sito produttivo.

Tali iniziative sono peraltro in linea con gli impegni previsti dalla registrazione EMAS (Eco Management Audit Schemes) conseguita nel 2008.

Emas rappresenta infatti uno strumento evoluto per attestare l'impegno di un'azienda nella direzione del miglioramento continuo in campo ambientale e dello sviluppo sostenibile anche attraverso il coinvolgimento e il confronto con i dipendenti, diretti e indiretti, nonché con tutti i principali stakeholders.

Anche nel 2010 è stato portato avanti un piano articolato di comuni-

cazione e relazioni esterne rivolto in particolare a istituzioni, enti, associazioni, mondo della scuola, media e riviste specializzate creando talvolta collaborazioni ed eventi comuni.

Al riguardo si segnalano vari incontri con esponenti delle amministrazioni locali, che hanno rappresentato momenti di confronto, di scambio di informazioni e di comunicazioni su materie di interesse comune, quali la sicurezza, la tutela dell'ambiente e lo sviluppo del territorio.

Queste riunioni sono state anche l'occasione per divulgare sia i risultati raggiunti sia i programmi e gli obiettivi ambientali di Saras per un ulteriore miglioramento, come riportato nei due documenti "Dichiarazione Ambientale" e "Rapporto Ambiente e Sicurezza" distribuiti in queste circostanze.

Tra le principali attività del 2010 rivolte al territorio si evidenziano:

- l'incontro con la Commissione Ambiente del Comune di Sarroch;

- l'incontro con le associazioni ambientali, sociali, culturali e sportive del territorio;
- la pubblicazione su quotidiani locali di informazioni riguardanti i programmi di miglioramento ambientale in corso e previsti;
- il progetto "Saras per la Scuola" che si sviluppa durante l'anno scolastico, rivolto alle 5 classi elementari.

### Saras per la scuola: Progetto Scuola "La Via del Petrolio"

Il Progetto Scuola Saras è una consuetudine giunta alla dodicesima edizione, che si inserisce nella generale politica di relazioni con il contesto sociale in cui opera Saras improntate alla massima collaborazione e trasparenza.

L'iniziativa nasce nel 1998 dalla collaborazione tra Saras e i Comuni di Sarroch, Villa San Pietro, Pula e Capoterra e il patrocinio del Coni e dell'Unicef con l'obiettivo di diffonde-



re la cultura dell'energia tra gli alunni delle quinte elementari. Negli anni il progetto si è evoluto, diventando una preziosa occasione di confronto e di incontro con le Istituzioni locali oltre che con gli Istituti scolastici.

Nel 2010 il progetto, dal titolo "La Via del Petrolio", ha accompagnato durante l'anno scolastico le attività di circa 300 studenti delle scuole elementari con la finalità di far conoscere la realtà produttiva della raffineria, far comprendere in che modo i prodotti derivati dal petrolio sono utilizzati nella vita di tutti i giorni e di sensibilizzare i ragazzi ad un uso consapevole delle fonti energetiche.

Il progetto si è articolato in tre momenti distinti:

- sessioni in aula con esercitazioni e attività di laboratorio;
- visite in raffineria e al Parco Eolico Sardeolico del Gruppo Saras;
- manifestazione conclusiva del progetto con presentazione e premiazione dei lavori.



Nel corso delle lezioni sono state fornite nozioni sul mondo dell'industria energetica, sui relativi prodotti e processi produttivi nonché su tematiche ambientali e di sicurezza. I ragazzi si sono cimentati anche nello svolgimento di un elaborato (quali un tema, un disegno o un modellino) liberamente scelto in base alla loro creatività.

La visita guidata presso i siti industriali attraverso l'accompagnamento di tecnici esperti specializzati è stata un'occasione di confronto diretto tra gli studenti e la realtà produttiva.

Durante la manifestazione finale, tenutasi a giugno, i ragazzi sono stati coinvolti in attività ludico-ricreative ed è stata allestita una mostra con i lavori realizzati dagli alunni, premiando i più meritevoli sulla base dei contenuti e dell'originalità.

In occasione dell'evento finale inoltre è stato inaugurato un laboratorio tecnico-scientifico all'interno della scuola media di Sarroch realizzato in collaborazione dalla Saras e dal Comune di Sarroch, dove gli alunni hanno sviluppato attività di sperimentazione avvalendosi della collaborazione di esperti del laboratorio chimico della raffineria Saras.

Alle attività dirette alla scuola è dedicato un sito internet, [www.saras-perlascuola.it](http://www.saras-perlascuola.it), uno strumento di informazione e comunicazione rivolto sia agli studenti che a tutti coloro che desiderano avvicinarsi ad una delle più importanti realtà industriali della Sardegna ed internazionali.



## Evoluzione prevedibile della Gestione

Nell'ultimo "World Economic Outlook" (WEO), pubblicato il 25 gennaio, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha fatto un'ulteriore revisione al rialzo delle stime sulla crescita mondiale, formulando una previsione pari a circa il +4.4% per il 2011. Le economie emergenti continueranno ad avere un ruolo di primaria importanza in tale crescita (con proiezioni di un progresso molto robusto, e pari al +6.5% anno su anno); tuttavia, anche le economie dei paesi sviluppati dovrebbero portare un apprezzabile contributo, stimato al +2.5%.

Sebbene permangano alcuni rischi di flessioni ribassiste, una solida crescita del PIL dovrebbe certamente tradursi in un'accelerazione delle attività industriali, ed in un conseguente rimbalzo nella domanda di prodotti petroliferi. Inoltre, non sono previsti arrivi significativi di nuova capacità di raffinazione, nel corso del 2011. Perciò, la combinazione di questi due fattori, dovrebbe condurre ad un maggior equilibrio tra la domanda e l'offerta di prodotti petroliferi, fornendo in tal modo un valido supporto ai margini di raffinazione, specialmente per le raffinerie "complesse" come Saras.

### RAFFINAZIONE

- **Domanda di prodotti petroliferi:** coerentemente con le previsioni del FMI sulla crescita del PIL e con le ultime letture sui consumi globali, che hanno dato indicazioni molto superiori a quanto originariamente previsto, l'International Energy Agency (IEA) continua a mantenere una visione ottimista sul futuro della domanda di prodotti petroliferi. Nell'ultimo "Monthly Oil Market Report", pubblicato lo scorso 10 Febbraio, la domanda di prodotti petroliferi per il 2011 è attesa ad una media di 89,3 milioni di barili giorno (mb/d), ovvero un progresso del +1,7% anno su anno (pari ad 1,5 mb/d). Inoltre, il 2010 appena concluso, ha messo a segno un'impressionante progressione della domanda (+3,3%), segnando una media di 87,8 mb/d (ovvero +2.8 mb/d rispetto al 2009, che rappresenta uno dei tassi di crescita maggiori degli ultimi decenni).
- **L'offerta di grezzo:** i paesi OPEC hanno lasciato gli obiettivi di produzione invariati a seguito del loro ultimo incontro a Quito (Equador), in data 11 dicembre 2010, ed hanno concordato di incontrarsi ancora a Vienna il prossimo 2 giugno. Tuttavia, con i prezzi del petrolio greggio che sono giunti ormai oltre i 100

\$/bl, e con il cosiddetto "oil burden" (ovvero la spesa nominale di un paese per l'acquisto di petrolio greggio espressa come percentuale del PIL nominale) che ha raggiunto livelli in grado di causare contrazioni anche severe dell'economia globale e delle attività industriali, i paesi OPEC sembrano aver sviluppato un tacito riconoscimento che gli attuali livelli di produzione non sono più sufficienti, e che dovranno essere aumentati in un futuro prossimo. Coerentemente, le stime sulla produzione OPEC sono state riviste in aumento di 0,7 mb/d per l'anno 2011, raggiungendo quindi un livello medio di 29,9 mb/d. Passando poi all'analisi dei paesi non-OPEC, gli esperti sostengono che la produzione nel 2011 rimarrà probabilmente invariata, ad un livello di 53,5 mb/d, in quanto la maggior produzione di grezzo Cinese (attesa in crescita di circa 0.1 mb/d), servirà a compensare il marginale calo produttivo nei paesi OECD in area Oceano Pacifico, nell'ex-Unione Sovietica, ed in America Latina, così come pure la contrazione nella produzione globale di biocombustibili. Pertanto, tale scenario appare essere di supporto alle raffinerie complesse come Saras, che dovrebbero beneficiare della maggior disponibilità di grezzi pesanti.

- **Scorte di prodotti petroliferi:** il mercato fisico si è contratto significativamente nel 2010, con una massiccia correzione nei paesi OECD dei volumi di prodotti petroliferi accumulati in stoccaggio al di sopra dei livelli medi ciclici (ovvero quelli delle me-

die stagionali degli ultimi cinque anni). In particolare, nella seconda parte dell'anno, si è verificato un de-stoccaggio globale, ad un ritmo di 1.1 mb/d, grazie ad una domanda robusta di prodotti petroliferi (particolarmente gasolio e diesel da autotrazione) che ha largamente superato la produzione globale. Di conseguenza, per quanto concerne la media annuale, la riduzione delle scorte globali nel 2010 è avvenuta ad un ritmo di 0,5 mb/d, ovvero il tasso più elevato dal 2007. Inoltre, l'eccesso di stoccaggio dei paesi OECD rispetto alle medie stagionali degli ultimi cinque anni si è ridotto dai circa 200 milioni di barili ad inizio 2009, giù fino a circa 30 milioni di barili nelle ultime settimane (che corrispondono a meno di un giorno di copertura della domanda futura – “*forward demand cover*”). Date le circostanze, gli esperti sono fiduciosi di vedere presto un ritorno alle condizioni normali di elasticità di prezzo, per le curve di equilibrio domanda/offerta dei vari prodotti petroliferi.

- **Crisi libica:** i drammatici avvenimenti libici, di recente culminati nella creazione della “*no fly zone*” da parte dell'ONU, nonché nell'adozione di misure restrittive da parte della UE che coinvolgono anche la società libica di stato NOC, non consentono temporaneamente l'approvvigionamento dei grezzi provenienti da tale controparte. Il Gruppo Saras ha tradizionalmente pianificato la propria lavorazione di raffineria utilizzando quantità significative di grezzi libici (tra il 35% ÷ 40% del totale raffinato), di cui circa la metà con peculiari caratteristiche (basso tenore

di zolfo, elevato contenuto paraffinico, ecc.). D'altra parte, la società da sempre annovera tra le sue caratteristiche una grande flessibilità operativa, che consente di lavorare oltre venti tipologie di grezzi l'anno, ed anche una continua presenza nei mercati internazionali di approvvigionamento. Pertanto, in questi frangenti, le nostre strutture sono attivamente impegnate ad ottimizzare la fornitura di grezzo, al fine di mantenere il pieno utilizzo della capacità produttiva e di minimizzare il possibile impatto economico di questa contingenza. La sostituzione dei sopraccitati grezzi con peculiari caratteristiche potrà peraltro avvenire con grezzi simili, ma non esattamente equivalenti. Pertanto, per quanto riguarda i risultati dell'esercizio in corso, questi potranno risentire dei fattori sopra descritti in funzione della durata ed intensità della crisi libica. Permane comunque la prospettiva industriale del ripristino in Libia dell'estrazione di grezzo, indispensabile per l'economia di quel paese. Saras continuerà quindi ad essere un ovvio canale di sbocco di queste produzioni, in virtù della propria contiguità geografica, nonché della propria adattabilità a certi specifici grezzi libici.

- **Margini di Raffinazione:** le preoccupazioni circa possibili diminuzioni della produzione di grezzo hanno avuto l'effetto immediato di spingere al rialzo le quotazioni del petrolio, ed al contempo comprimere i margini di raffinazione, in quanto i prodotti petroliferi non sono riusciti a tenere lo stesso ritmo del grezzo. In particolare, il margine EMC Benchmark ha avuto una media di 0,2 \$/bl a gennaio, -0,6 \$/bl a febbraio e, al

momento della stesura di questo documento, la media di marzo è pari a -1,6 \$/bl. Nonostante i sopraccitati rischi di breve termine, il trend sottostante per i margini di raffinazione rimane positivo nel medio periodo, grazie anche ad una domanda di distillati medi che continua a superare largamente la produzione.

- **Manutenzione ed Operazioni per la raffineria Saras:** con il diesel da autotrazione proiettato a riconfermarsi come il prodotto petrolifero con i margini più elevati, e l'olio combustibile ad alto zolfo in progressivo indebolimento, le raffinerie complesse come quella del Gruppo Saras sono posizionate idealmente per beneficiare dell'atteso miglioramento nelle condizioni di mercato nel 2011. In aggiunta, come già annunciato in precedenza, il programma di manutenzione della raffineria di Sarroch nel 2011 sarà più leggero di quello portato a termine nel 2010. Quindi, grazie alla maggior disponibilità operativa, la lavorazione del 2011 è attesa nell'intervallo tra 14,5 ÷ 15,3 milioni di tonnellate (ovvero 106 ÷ 112 milioni di barili). Si segnala infine che nel 2011 si compiranno ulteriori passi nell'implementazione del programma di asset management chiamato “Project Focus”, le cui finalità mirano ad incrementare l'efficienza produttiva, l'efficacia delle operazioni industriali e la disponibilità delle varie unità di raffineria. In particolare, le attese per il 2011 sono attualmente quantificabili in circa 20 ÷ 30 milioni di Euro derivanti da incrementi di efficienza e produttività, ed ulteriori 10 ÷ 15 milioni di Euro provenienti da misure di riduzione costi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- **Manutenzione ed Operazioni per l'impianto IGCC:** Dopo 10 anni di operazioni continue, l'impianto IGCC si fermerà per un importante ciclo di manutenzione durante il secondo trimestre del 2011. In tale periodo, si provvederà ad ispezionare e svolgere la manutenzione su tutte le unità che non dispongono di un equivalente in parallelo. Ovviamente, la fermata causerà una riduzione nella produzione di energia elettrica (attesa tra 0,75 ÷ 0,85 TWh nel secondo trimestre del 2011). Tuttavia, le proiezioni per l'intero anno non differiscono sostanzialmente da quelle di un anno standard, con una produzione di elettricità totale prevista tra 4,00 ÷ 4,40 TWh.
- **EBITDA:** A seguito della procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS, l'EBITDA comparabile è atteso intorno ai 180÷200 milioni di Euro per anno, stabile fino al 2021. Al contrario, l'EBITDA derivante dall'applicazione dei principi contabili italiani riflette la volatilità del prezzo del grezzo, a causa della formula utilizzata nel calcolo della tariffa CIP/6. In particolare, le attese per il 2011 si attestano attualmente a circa 130 ÷ 150 milioni di Euro.
- **La tariffa CIP6/92:** Il ritardo di 9 mesi relativo alla formula per il calcolo della componente "CEC" indica che la tariffa elettrica CIP6/92 resterà confinata entro un determinato intervallo di valori per la maggior parte del 2011, in linea con il trend seguito dai prezzi del grezzo. Infatti, per i primi nove mesi del 2010, il Brent Datato ha fluttuato nell'intervallo compreso tra 65 ÷ 75 \$/bl, e poi è rapidamente salito a circa 100 \$/bl durante il quarto trimestre del 2010, sotto la spinta di numerosi fattori positivi, così come descritto nella sezione dedicata al mercato petrolifero.

## MARKETING

- Così come discusso per il segmento Raffinazione, la ripresa economica attesa nel 2011 avrà degli effetti benefici sui consumi petroliferi, sia industriali che privati, anche se essi saranno probabilmente di entità moderata nelle economie dei paesi sviluppati (OECD), ivi compresi Spagna ed Italia, dove è attivo il segmento Marketing del Gruppo Saras.
- Pertanto, il 2011 è previsto essere un anno di consolidamento per il Marketing, con una crescita moderata a livello di volumi venduti, e con la prosecuzione delle politiche di ottimizzazione dei canali di vendita, al fine di proteggere i margini nel settore extra-rete.
- Il Gruppo continuerà infine a perseguire opportunità di crescita nel mercato rete spagnolo, valutando acquisizioni di stazioni di servizio che presentino interessanti sinergie con il network già posseduto.

## EOLICO

- Durante il secondo e terzo trimestre del 2010, il Gruppo ha compiuto notevoli progressi nelle attività di potenziamento ("re-powering") del parco eolico di Ulassai, mediante l'installazione di 6 nuovi aerogeneratori, modello "Vestas V80", così come previsto nel progetto originale del parco.
- In data 2 Febbraio 2011, è stata poi ricevuta l'Autorizzazione Unica dall'Assessorato dell'Industria della Regione Autonoma della Sardegna, per l'esercizio dell'impianto eolico di Ulassai alla nuova capacità installata di 96MW. Pertanto, già nel corso del secondo trimestre 2011, si prevede di completare gli ultimi lavori minori (tra cui alcune piccole opere civili, e l'installazione di un trasformatore elevatore MT/AT ed i relativi collegamenti elettrici), che consentiranno il raggiungimento della piena potenza di 96 MW, portando così la produzione media annua a circa 190 GWh.
- Infine, il Gruppo prevede di continuare a sviluppare vari altri progetti presenti nella nostra pipeline, concentrandosi in particolare su alcuni siti ubicati in Sardegna, nel Centro Italia, ed anche all'estero (Romania).

## ESPLORAZIONE GAS

- I risultati incoraggianti ottenuti nel corso del 2009 ed inizio 2010 dallo studio delle potenziali rocce madri e dall'analisi dei gas disciolti nelle acque di pozzo e nel sottosuolo, hanno convinto il Gruppo Saras a proseguire nelle campagne di ispessimento geofisico ("infilling") e nell'esecuzione delle linee profonde in corrispondenza delle aree attualmente soggette ad esplorazione "on-shore". Nella seconda metà del 2010, il Gruppo Saras ha determinato l'ubicazione ottimale dei primi pozzi esplorativi, e sta attualmente compiendo i passi necessari per iniziare le attività di perforazione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO SARAS

156  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SARAS

161  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

# Analisi dei Rischi

Il Gruppo Saras basa la propria politica di gestione dei rischi sulla 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 pro-

dotti 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 diminuire 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.

### 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 in parte a tassi di mercato variabili ed in parte a tasso fisso. 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 liquidi-

tà, 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.

Negli ultimi mesi gravi sommovimenti sociali hanno coinvolto anche la Libia, che storicamente rappresenta un importante mercato di approvvigionamento del grezzo per la Società.

La fornitura del petrolio grezzo libico potrebbe quindi essere negativamente influenzata da tali eventi, con possibili effetti negativi sulla marginalità delle operazioni di raffinazione.

### 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 S.r.l. vende l'energia elettrica prodotta al G.S.E. 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 S.r.l., 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.



## Altre informazioni

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### Rapporti con le parti correlate

Far riferimento alla nota integrativa al Bilancio Consolidato nel capitolo 7.4 "Rapporti con le parti correlate".

### Uso strumenti finanziari

Far riferimento alla nota integrativa al Bilancio Consolidato nel capitolo 7.5.3 "Informazioni integrative".

### Ricerca e sviluppo

Il Gruppo non effettua significativa attività di ricerca e sviluppo, pertanto non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a Conto Economico. Si rimanda al paragrafo 5.2.2 "Attività immateriali" per ulteriori informazioni.

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

Il raccordo tra utile d'esercizio e Patrimonio Netto di Gruppo con quelli della Capogruppo è esposto nella tabella a piè di pagina.

### Informazioni settoriali e per area geografica

Informazioni relative ai mercati di approvvigionamento e vendita dei prodotti sono presenti nel capitolo 4 "Informazioni per settore di attività e per area geografica" della nota integrativa al Bilancio Consolidato.

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

Il dettaglio è illustrato in nota integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al paragrafo 7.7 "Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche".

### Operazioni atipiche ed inusuali

Si precisa che non sono state poste in essere transazioni e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali. Inoltre si rimanda alle Note del Bilancio Consolidato del Gruppo Saras al paragrafo relativo alle parti correlate 7.4.

### Adesione al consolidato fiscale

Si rimanda a quanto esposto al paragrafo 3.2 W "Imposte" della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato.

	Utile del periodo	Patrimonio Netto
<b>Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010</b>	<b>(110.086)</b>	<b>801.173</b>
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2010 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	109.570	429.032
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	(8.952)	(8.952)
Altro	0	(868)
<b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010</b>	<b>(9.468)</b>	<b>1.220.385</b>

## Fatti di Rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 2 febbraio 2011, l'Assessorato dell'Industria della Regione Autonoma della Sardegna ha rilasciato alla controllata Sardeolica S.r.l. l'autorizzazione unica per il potenziamento e l'esercizio dell'impianto per la produzione di energia elettrica da fonte eolica, per un aumento della potenza nominale da 72 a 96 MW, per la durata di 20 anni dalla data dell'entrata in esercizio del potenziamento.

Nella seconda metà di gennaio 2011 ha avuto inizio una serie di turbolenze politiche e sommovimenti sociali in vari paesi del Nord Africa e del Medio Oriente. Ad oggi, tali eventi sono ancora in corso, ed hanno coinvolto, tra gli altri paesi, anche la Libia che rappresenta un importante mercato di approvvigionamento per la Capogruppo. Tali eventi potrebbero influenzare sia la lavorazione che i margini di raffinazione della Capogruppo, così come descritto nella sezione dedicata all'"Evoluzione prevedibile della gestione".



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras



# Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

Migliaia di Euro			31/12/2010	31/12/2009
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)		
Attività correnti	5.1		1.936.994	1.405.678
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	80.835	111.372
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	28.800	21.301
Crediti commerciali	5.1.3	C	868.537	396.954
<i>di cui con parti correlate:</i>			107	90
Rimanenze	5.1.4	D	812.162	732.077
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	39.266	39.983
Altre attività	5.1.6	F	107.394	103.991
Attività non correnti	5.2		1.956.224	2.019.986
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H,I	1.473.284	1.525.547
Attività immateriali	5.2.2	J	414.206	445.549
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	571	571
Attività per imposte anticipate	5.2.4	W	67.283	46.932
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	880	1.387
<b>Totale attività</b>			<b>3.893.218</b>	<b>3.425.664</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
Passività correnti	5.3		1.495.547	1.181.771
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	187.790	379.562
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.123.500	646.992
<i>di cui con parti correlate:</i>			68	30
Passività per imposte correnti	5.3.3	W	89.990	67.955
Altre passività	5.3.4	R	94.267	87.262
Passività non correnti	5.4		1.177.286	1.015.853
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	481.937	289.552
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P,Z	78.533	41.118
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	30.547	35.420
Altre passività	5.4.5	R	586.269	649.763
<b>Totale passività</b>			<b>2.672.833</b>	<b>2.197.624</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	5.5	N,O,V		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			1.164.297	1.089.884
Risultato netto			(9.468)	72.552
<b>Totale Patrimonio Netto di competenza della controllante</b>			<b>1.220.385</b>	<b>1.227.992</b>
Interessenze di pertinenza di terzi			0	48
<b>Totale Patrimonio Netto</b>			<b>1.220.385</b>	<b>1.228.040</b>
<b>Totale passività e Patrimonio Netto</b>			<b>3.893.218</b>	<b>3.425.664</b>

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

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

# Conti Economici Consolidati per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2010 31/12/2010	di cui non ricorrente	01/01/2009 31/12/2009	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S	8.529.750		5.229.506	
Altri proventi	6.1.2	S	84.888		87.083	
<i>di cui con parti correlate:</i>			107		91	
<b>Totale ricavi</b>			<b>8.614.638</b>	<b>0</b>	<b>5.316.589</b>	<b>0</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(7.629.722)		(4.293.713)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T,Z	(611.033)		(534.844)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(1.280)		(1.650)	
Costo del lavoro	6.2.3	Q,T	(150.482)		(142.499)	
Ammortamenti	6.2.4	H,J	(207.327)		(193.130)	
<b>Totale costi</b>			<b>(8.598.564)</b>	<b>0</b>	<b>(5.164.186)</b>	<b>0</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>16.074</b>	<b>0</b>	<b>152.403</b>	<b>0</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	6.3	K,V	0		(3)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			0		(3)	
Proventi finanziari	6.4	X	37.463		16.623	
Oneri finanziari	6.4	X	(67.344)		(50.343)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>(13.807)</b>	<b>0</b>	<b>118.680</b>	<b>0</b>
Imposte sul reddito	6.5	W	4.339		(46.122)	
<b>Risultato netto</b>			<b>(9.468)</b>	<b>0</b>	<b>72.558</b>	<b>0</b>
<b>Risultato netto attribuibile a:</b>						
Soci della controllante			(9.468)		72.552	
Interessenze di pertinenza di terzi			0		6	
<b>Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)</b>		Y	<b>(1,02)</b>		<b>7,82</b>	
<b>Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)</b>		Y	<b>(1,02)</b>		<b>7,82</b>	
<b>Conti Economici Complessivi Consolidati per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009</b>						
Risultato netto (A)			(9.468)		72.558	
Effetto traduzione bilanci in valuta estera			(10)		2	
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>			<b>(10)</b>		<b>2</b>	
<b>Risultato netto complessivo consolidato (A + B)</b>			<b>(9.478)</b>		<b>72.560</b>	
<b>Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:</b>						
Soci della controllante			(9.478)		72.554	
Interessenze di pertinenza di terzi			0		6	

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 6 "Note al Conto Economico complessivo"

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

109  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010

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 31/12/2008	54.630	10.926	1.183.675	61.822	1.311.053	0	1.311.053
Destinazione risultato esercizio precedente			61.822	(61.822)			0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.051		2.051		2.051
Dividendi			(157.721)		(157.721)		(157.721)
Effetto cambio aliquota IRES			55		55		55
Quota di terzi su acquisizione Artemide S.r.l.					0	42	42
Effetto traduzione bilanci in valuta			2		2		2
Risultato netto				72.552	72.552	6	72.558
Saldo al 31/12/2009	54.630	10.926	1.089.884	72.552	1.227.992	48	1.228.040
Destinazione risultato esercizio precedente			72.552	(72.552)	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.219		2.219		2.219
Effetto traduzione bilanci in valuta			(10)		(10)		(10)
Acquisizione 49% Artemide S.r.l.			(348)		(348)	(48)	(396)
Risultato netto				(9.468)	(9.468)		(9.468)
Saldo al 31/12/2010	54.630	10.926	1.164.297	(9.468)	1.220.385	0	1.220.385

# Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

Migliaia di Euro	(1)	01/01/2010 31/12/2010	01/01/2009 31/12/2009
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>			
		111.372	65.180
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>			
Risultato netto	5.5	(9.468)	72.558
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	207.327	193.130
(Proventi) oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	6.3	0	3
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	37.415	11.923
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	(4.873)	(2.074)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	(20.351)	12.021
Imposte sul reddito	6.5	(4.339)	46.122
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie		13.561	0
Altre componenti non monetarie	5.5	2.209	2.150
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>221.481</b>	<b>335.833</b>
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	(471.583)	242.372
<i>di cui con parti correlate:</i>	5.1.3	(17)	183
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	(80.085)	(254.987)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	476.508	86.125
<i>di cui con parti correlate:</i>	5.3.2	38	(211)
Variazione altre attività correnti	5.1.5- 5.1.6	(5.917)	(27.288)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 -5.3.4	71.373	69.570
Imposte sul reddito pagate		(21.943)	(130.250)
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	(63.494)	(45.785)
<b>Totale (B)</b>		<b>126.340</b>	<b>275.590</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	(128.951)	(316.972)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni		0	529
(Incrementi) / Decrementi altre attività finanziarie	5.1.2- 5.2.5	5.450	1.431
Interessi incassati		213	777
Altri movimenti non monetari	5.2.1-5.2.2	5.230	1.195
<b>Totale (C)</b>		<b>(118.058)</b>	<b>(313.040)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	192.385	120.693
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	(214.544)	135.582
Distribuzione dividendi	5.5	0	(157.721)
Interessi pagati		(16.264)	(14.912)
Acquisizione 49% Artemide S.r.l.	5.2.3.1	(396)	0
<b>Totale (D)</b>		<b>(38.819)</b>	<b>83.642</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>		<b>(30.537)</b>	<b>46.192</b>
<b>F - Disponibilità liquide acquisite</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G - Disponibilità liquide finali</b>		<b>80.835</b>	<b>111.372</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezioni 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" e 6 "Note al Conto Economico complessivo"



Nota Integrativa al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2010



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

1.  
Premessa

2.  
Criteri generali  
di redazione  
del Bilancio  
Consolidato

3.  
Principi Contabili  
adottati

---

**3.1 Metodologia di consolidamento**

---

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

---

**3.3 Uso di stime**

---

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

4.  
Informazioni per  
settore di attività e  
per area geografica

---

**4.1 Premessa**

---

**4.2 Informativa settoriale**

---

**4.3 Informativa in merito alle aree  
geografiche**

5.  
Note alla Situazione  
Patrimoniale  
Finanziaria

---

**5.1 Attività correnti**

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

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 Acquisizioni e aggregazioni di imprese

5.2.3.2 Altre partecipazioni

5.2.4 Attività per imposte anticipate

5.2.5 Altre attività finanziarie

---

**5.3 Passività correnti**

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

5.3.3 Passività per imposte 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

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

### 6.4 Proventi e oneri finanziari

### 6.5 Imposte sul reddito

## 7. Altre informazioni

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

### 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP6

### 7.3 Risultato netto per azione

### 7.4 Rapporti con parti correlate

### 7.5 Informazioni ai sensi dell'*International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*

#### 7.5.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria

#### 7.5.2 Informativa di Conto Economico

#### 7.5.3 Informazioni integrative

##### 7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati

##### 7.5.3.2 *Fair value*

#### 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

##### 7.5.4.1 Rischio di credito

##### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

##### 7.5.4.3 Rischio di mercato

### 7.6 Numero medio dei dipendenti

### 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

### 7.8 Impegni

### 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



# Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

## 1. Premessa

Saras S.p.A. (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 ed è controllata al 62,461% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione. Le attività del Gruppo Saras comprendono inoltre la produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gasificazione integrata a ciclo combinato della controllata Sarlux S.r.l. che il parco eolico della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (attraverso la controllata Sardeolica S.r.l.).

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

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

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

## 3. Principi Contabili adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2010, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2010.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2010**

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2010.

### **IFRS 3 – Aggregazioni aziendali**

La versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al *fair value* eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a Conto Economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

#### **Acquisizione per fasi di una controllata**

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro *fair value* oppure sulla base della quota proporzionale del *fair value* delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, oppure secondo lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* o secondo lo IAS 31 – *Partecipazioni in joint ventures*, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel Conto Economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel Patrimonio Netto, che dovrebbe essere imputato a Conto Economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel Conto Economico. L'avviamento o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

#### **Oneri accessori alla transazione**

L'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a Conto Economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

#### **Rilevazione dei corrispettivi sottoposti a condizione**

L'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del *fair value* devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a Conto Economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del *goodwill*.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

### **IAS 27 – Bilancio consolidato e separato**

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. Lo IAS 27 stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a Patrimonio Netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel Patrimonio Netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel Conto Economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a Patrimonio Netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

### **IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa**

Le modifiche hanno l'obiettivo di:

- chiarire l'ambito di applicazione del principio stesso, inglobando nel testo quanto già indicato nell'IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS 2";
- fornire alcune linee guida per classificare i pagamenti basati su azioni nel bilancio consolidato e nel bilancio separato/individuale delle società coinvolte;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate tramite strumenti rappresentativi di capitale (c.d. *equity settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, inglobando e ampliando quanto indicato nell'IFRIC 11;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa (c.d. *cash settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, fattispecie non disciplinata dall'IFRIC 11.

L'applicazione delle predette modifiche – che hanno sostituito le interpretazioni IFRIC 8 e IFRIC 11 – non ha comportato impatti.

### **Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura**

L'integrazione al vigente IAS 39 chiarisce le condizioni per cui taluni strumenti finanziari/non finanziari possono essere considerati come elementi coperti ("*hedged item*") in una relazione di copertura. Precisa, in proposito, che una società possa coprire anche solo una tipologia di variazione nel *cash flow* o nel *fair value* di un elemento coperto (ossia che il prezzo di una *commodity* oggetto di copertura subisca incrementi oltre un prezzo prefissato) c.d. *one-sided risk*. A tal proposito lo IASB chiarisce, inoltre, che un'opzione acquistata designata come copertura in una *one-sided hedge relationship* è perfettamente efficace solo se il rischio coperto è rappresentato esclusivamente dalla variazione dell'*intrinsic value* dello strumento di copertura e non anche del suo *time value*.

L'applicazione di tale principio non ha comportato impatti.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo**

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

#### **Improvement all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate**

**Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27**

#### **Improvement agli IAS/IFRS**

#### **IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione**

#### **IFRIC 15 – Accordi per la costruzione di immobili**

#### **IFRIC 16 – Coperture di un investimento netto in una gestione estera**

#### **IFRIC 17 – Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide**

#### **IFRIC 18 – Cessioni di attività da parte della clientela**

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

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi** al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a Patrimonio Netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato.

L'emendamento in oggetto deve essere applicato dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate** che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari** sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie, applicabile dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinare il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio del Gruppo.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta**, consentendo alle società che versano anticipatamente a piani pensionistici a benefici definiti una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione **IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale**, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a Conto Economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011 si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli **IFRS (“Improvement”)** che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo:

- IFRS 3 (2008) – *Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32.
- IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di Patrimonio Netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.
- IAS 34 – *Bilanci intermedi*: attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli *Improvement* appena descritti: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio del Gruppo.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio **IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive**, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

### 3.1 Metodologia di consolidamento

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

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

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A.	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Ensar S.r.l. e società controllate:	100%
Nova Eolica S.r.l.	100%
Eolica Italiana S.r.l.	100%
Labor Eolica S.r.l.	100%
Alpha Eolica S.r.l.	100%
Akhela S.r.l. e società controllata:	100%
Artemide S.r.l.	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	100%
Sardealica S.r.l.	100%
<b>Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative</b>	
ITSME S.r.l.	3,379%
Consorzio Cesma	5%
Consorzio La Spezia Energia	5%
Sarda Factoring	5,95%
Centro di Competenza I.C.T.	0,5 %

Nel corso dell'esercizio sono intervenute, rispetto al 31 dicembre 2009, le seguenti variazioni: acquisto, da parte di Akhela S.r.l., del rimanente 49% della società Artemide S.r.l. avente sede legale in Roma; si rimanda alla nota 5.2.3.1 "Acquisizioni e aggregazioni d'impresе" per ulteriori informazioni.

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

- [I] le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea attribuendo, ove applicabile, ai soci di minoranza la quota di Patrimonio Netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali voci sono evidenziate separatamente in apposite voci del Patrimonio Netto e del Conto Economico Complessivo consolidato;
- [II] le operazioni di aggregazioni di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di una entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*purchase method*"). Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività e delle passività acquistate, degli strumenti di capitale emessi. La differenza tra:
  - il corrispettivo pagato (che in genere viene determinato sulla base del *fair value* alla data di acquisizione), e l'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza valutato in proporzione alla quota di partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita espresse al relativo *fair value*, e
  - nel caso di un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi - il *fair value* alla data di acquisizione del controllo della partecipazione già posseduta nell'impresa, e;
  - il *fair value* delle attività identificabili acquisite al netto delle passività identificabili assunte, misurate alla data di acquisizione del controllo è rilevata come avviamento alla data di acquisizione del controllo di un *business*;
- [III] gli utili e le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati, se significativi, come pure sono eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;

[IV] gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a Patrimonio Netto per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di Patrimonio Netto consolidato ceduta.

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

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

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

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

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

### **A Disponibilità liquide ed equivalenti**

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

### **B Attività finanziarie negoziabili**

Le attività finanziarie negoziabili sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti nel Conto Economico alla voce "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

I certificati verdi sono attribuiti a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili: il momento della contabilizzazione coincide con quello di produzione dell'energia.

I certificati verdi sono iscritti fra le attività finanziarie negoziabili con contropartita negli "Altri Proventi", in considerazione dell'obbligo di ritiro da parte del G.S.E. su richiesta della Società da presentarsi entro il 31 marzo dell'esercizio successivo. La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo salvo che il valore di mercato di fine anno non sia significativamente inferiore. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente negli "Altri Proventi" o nei costi per "Prestazioni di servizi e costi diversi".

### **C Crediti commerciali**

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

### **D Rimanenze**

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

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

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

### **F Altre attività**

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

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

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

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

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

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

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

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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

Fabbricati	18 anni
Impianti generici	12 – 16 anni
Impianti altamente corrosivi	9 – 11 anni
Centrale termoelettrica	22 anni
Parco eolico	10 – 25 anni
Stazioni di trasformazione	28 anni
Mobili e macchine d'ufficio	4 – 8 anni
Automezzi	4 anni
Altri beni	9 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

### **I Beni in leasing**

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

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

### **J Attività immateriali**

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

### **[I] Avviamento**

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

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

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

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

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

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

#### **[III] Spese di ricerca e sviluppo**

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

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

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

[A] acquisizione di diritti all'esplorazione;

[B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;

[C] perforazioni esplorative;

[D] effettuazione di scavi;

[E] campionatura;

[F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria; vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### **K Altre partecipazioni**

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

#### **L Riduzione di valore delle attività**

A ciascuna data di riferimento del Bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a Conto Economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel Conto Economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a Conto Economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

#### **M Altre attività finanziarie**

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

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

#### **N Azioni proprie**

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del Patrimonio Netto.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## **O Patrimonio Netto**

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

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

### **[II] Riserve**

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

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

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

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

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

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcun stanziamento.

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

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

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

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

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

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a Conto Economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a *zero coupon bonds* con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei parametri attuariali utilizzati in precedenza sono rilevati a Conto Economico.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

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

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

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

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

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

### **S Riconoscimento dei ricavi**

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

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

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

### **T Riconoscimento dei costi**

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

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

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

### **V Dividendi**

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

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

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

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

### **W Imposte**

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

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

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a Conto Economico o a Patrimonio Netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel Conto Economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a Patrimonio Netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a Patrimonio Netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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

## **X Strumenti derivati**

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

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a Conto Economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a Patrimonio Netto e successivamente imputate a Conto Economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

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

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

## **Y Utile per azione**

### **[I] Base**

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

### **[II] Diluito**

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

## **Z Emission Trading**

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti.

Qualora le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, viene iscritto tra i beni immateriali.

## **AA Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- a. che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);

- b. i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- c. per la quale sono disponibili informazioni di Bilancio separate.

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

### 3.3 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del Bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del Bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

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

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

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
- [IV] Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.): detti ricavi risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* 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 S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di *leasing* operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa; i prezzi del greggio per i prossimi anni potrebbero essere soggetti a variazioni significative rispetto alle stime in relazione a fenomeni ad oggi non prevedibili.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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

### 4.1 Premessa

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

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

#### 1. L'attività di raffinazione si riferisce:

[A] alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

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

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

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

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

- in Italia, da Arcola Petrolifera S.p.A. per clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi (Eni, Tamoil, Total etc.) attraverso una rete logistica costituita da basi proprie (Arcola e Sarroch) e da basi di terzi con contratto di transito (Livorno, Civitavecchia, Marghera, Ravenna, Udine, Trieste, Lacchiarella, Arquata);
- 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. Inoltre, nel sito di Cartagena viene svolta l'attività di produzione di biodiesel, la quale è stata aggregata al segmento marketing in considerazione sia del fatto che il management considera detta attività come parte integrante del segmento e ne analizza l'andamento all'interno dello stesso, che della ridotta significatività in termini di risorse impiegate e di volumi prodotti.

**3. L'attività di generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato** è relativa a:

- vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di Sarroch di proprietà di Sarlux S.r.l.. Tali vendite sono realizzate esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), e beneficiano 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., l'attività di *information technology* svolta da Akhela S.r.l. 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.

## 4.2 Informativa settoriale

31 DICEMBRE 2009	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
Ricavi della gestione caratteristica	4.478.655	1.735.831	478.647	10.927	48.532	6.752.592
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.398.720)	(66.666)	(35.148)	0	(22.552)	(1.523.086)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>3.079.935</b>	<b>1.669.165</b>	<b>443.499</b>	<b>10.927</b>	<b>25.980</b>	<b>5.229.506</b>
Altri proventi	100.374	4.096	54.346	14.968	1.310	175.094
a dedurre: proventi infrasettori	(74.288)	(251)	(12.671)	0	(801)	(88.011)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>26.086</b>	<b>3.845</b>	<b>41.675</b>	<b>14.968</b>	<b>509</b>	<b>87.083</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(95.887)</b>	<b>(9.183)</b>	<b>(76.784)</b>	<b>(8.958)</b>	<b>(2.318)</b>	<b>(193.130)</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>(17.364)</b>	<b>48.460</b>	<b>107.742</b>	<b>12.074</b>	<b>1.491</b>	<b>152.403</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>						
- Hangzhou Dadi Encon Env. Equipment Co.					(26)	(26)
- Consorzio Techno Mobility					(5)	(5)
- Dynergy S.r.l.					28	28
<b>Totale</b>					<b>(3)</b>	<b>(3)</b>
Proventi finanziari (a)	15.962	175	324	96	66	16.623
Oneri finanziari (a)	(37.601)	(1.704)	(6.319)	(4.629)	(90)	(50.343)
Imposte sul reddito	11.422	(15.466)	(38.415)	(2.527)	(1.136)	(46.122)
<b>Risultato netto</b>	<b>(26.313)</b>	<b>29.849</b>	<b>63.794</b>	<b>5.076</b>	<b>152</b>	<b>72.558</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.592.198</b>	<b>535.739</b>	<b>1.158.351</b>	<b>100.951</b>	<b>38.425</b>	<b>3.425.664</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.100.357</b>	<b>201.549</b>	<b>799.869</b>	<b>75.030</b>	<b>20.819</b>	<b>2.197.624</b>
Investimenti in attività materiali	243.489	54.030	12.402	287	1.114	311.322
Investimenti in attività immateriali	932	2.556	0	5	2.157	5.650
<b>31 DICEMBRE 2010</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	7.394.327	2.712.463	539.656	12.087	53.925	10.712.458
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.070.035)	(46.946)	(44.836)	0	(20.891)	(2.182.708)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>5.324.292</b>	<b>2.665.517</b>	<b>494.820</b>	<b>12.087</b>	<b>33.034</b>	<b>8.529.750</b>
Altri proventi	107.957	4.131	63.208	14.242	1.080	190.618
a dedurre: proventi infrasettori	(90.074)	(74)	(15.240)	0	(342)	(105.730)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>17.883</b>	<b>4.057</b>	<b>47.968</b>	<b>14.242</b>	<b>738</b>	<b>84.888</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(106.945)</b>	<b>(12.157)</b>	<b>(77.167)</b>	<b>(9.357)</b>	<b>(1.701)</b>	<b>(207.327)</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>(161.374)</b>	<b>42.597</b>	<b>123.258</b>	<b>11.828</b>	<b>(235)</b>	<b>16.074</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>						
<b>Totale</b>						<b>0</b>
Proventi finanziari (a)	39.692	1.015	424	156	128	41.415
Oneri finanziari (a)	(58.949)	(4.895)	(3.618)	(3.499)	(335)	(71.296)
Imposte sul reddito	64.037	(12.238)	(45.186)	(1.538)	(736)	4.339
<b>Risultato netto</b>	<b>(116.594)</b>	<b>26.479</b>	<b>74.878</b>	<b>6.947</b>	<b>(1.178)</b>	<b>(9.468)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.975.308</b>	<b>679.002</b>	<b>1.075.783</b>	<b>106.279</b>	<b>56.846</b>	<b>3.893.218</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>1.768.141</b>	<b>183.658</b>	<b>628.419</b>	<b>69.262</b>	<b>23.353</b>	<b>2.672.833</b>
Investimenti in attività materiali	92.533	4.182	10.292	14.875	955	122.837
Investimenti in attività immateriali	0	908	0	0	5.206	6.114

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

(b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore. Si evidenzia che i ricavi infrasettore sono conseguiti applicando condizioni di mercato.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

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

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
<b>Attività direttamente attribuibili</b>			
Italia	3.452.162	3.019.762	432.400
Resto dell'Unione Europea	441.056	405.902	35.154
<b>Totale</b>	<b>3.893.218</b>	<b>3.425.664</b>	<b>467.554</b>
<b>Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali</b>			
Italia	123.556	261.376	(137.820)
Resto dell'Unione Europea	5.395	55.596	(50.201)
<b>Totale</b>	<b>128.951</b>	<b>316.972</b>	<b>(188.021)</b>

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	2010	2009	Variazione
Vendite Italia	3.607.804	2.476.659	1.131.145
Vendite Spagna	2.003.427	1.228.778	774.649
Vendite altri CEE	902.021	581.970	320.051
Vendite extra CEE	1.873.169	889.847	983.322
Vendite USA	143.329	52.252	91.077
<b>Totale</b>	<b>8.529.750</b>	<b>5.229.506</b>	<b>3.300.244</b>

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

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

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Clienti Italia	617.525	247.780	369.745
Clienti Spagna	33.010	113.237	(80.227)
Clienti altri CEE	96.611	22.257	74.354
Clienti extra CEE	135.886	22.818	113.068
Clienti USA	572	244	328
Fondo svalutazione crediti	(15.067)	(9.382)	(5.685)
<b>Totale</b>	<b>868.537</b>	<b>396.954</b>	<b>471.583</b>

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

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Depositi bancari e postali	79.033	110.044	(31.011)
Cassa	1.802	1.328	474
<b>Totale</b>	<b>80.835</b>	<b>111.372</b>	<b>(30.537)</b>

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras S.p.A. per 46.906 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A. per 14.909 migliaia di Euro, Sardeolica S.r.l. per 5.396 migliaia di Euro e Reasar S.A. per 4.650 migliaia di Euro. Il decremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 30.537 migliaia di Euro, è essenzialmente dovuto agli investimenti effettuati nell'esercizio oltre alle risorse assorbite dalla gestione operativa.

Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia al punto 5.4.1 "Passività finanziarie a lungo termine" che al prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce (28.800 migliaia di Euro) comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri riferibili alla Capogruppo per 16.273 migliaia di Euro e certificati verdi per 12.527 migliaia di Euro maturati nel corso dell'esercizio dalla controllata Sardeolica S.r.l. a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili e ancora in portafoglio alla data di chiusura. Gli utili e le perdite realizzate nell'esercizio, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a Conto Economico nella voce "Proventi finanziari" o "Oneri finanziari".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

<b>Titoli</b>		
<b>Saldo al 31/12/2008</b>		<b>15.852</b>
Incrementi dell'esercizio		10.761
Decrementi dell'esercizio		(9.064)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>		<b>17.549</b>
Incrementi dell'esercizio		10.650
Decrementi dell'esercizio		(11.926)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>		<b>16.273</b>
<b>Certificati verdi</b>		
<b>Saldo al 31/12/2008</b>		<b>4.612</b>
Incrementi dell'esercizio		13.557
Decrementi dell'esercizio		(14.417)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>		<b>3.752</b>
Incrementi dell'esercizio		14.065
Decrementi dell'esercizio		(5.290)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>		<b>12.527</b>

I certificati verdi della controllata Sardeolica S.r.l. sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio al 31 dicembre sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato, pari a 82,11 €/MWh per il 2010 (86,30 €/MWh per il 2009).

I decrementi, dovuti alle cessioni di certificati verdi sia maturati nell'esercizio che negli esercizi precedenti, sono valorizzati al prezzo di cessione.

Nel corso dell'esercizio sono stati ceduti al G.S.E. i certificati verdi 2009 ancora in portafoglio ad inizio esercizio, avvalendosi della facoltà prevista dal D.M. 18/12/2008, il quale conferisce ai possessori dei certificati la facoltà di cederli al Gestore stesso ad un prezzo medio stabilito annualmente; tale cessione ha generato una plusvalenza pari a 113 migliaia di Euro, classificata negli "Altri Proventi". Anche per i certificati maturati nel corso dell'esercizio 2010 ed ancora in portafoglio alla data del presente Bilancio, la controllata Sardeolica S.r.l. intende avvalersi di tale facoltà.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 868.537 migliaia di Euro e aumentano, rispetto all'esercizio precedente, di 471.583 migliaia di Euro, essenzialmente a causa:

- della riduzione delle lavorazioni per conto di terzi della raffineria di Sarroch con conseguente aumento delle vendite dirette; il tutto in un contesto di prezzi in aumento;
- delle maggiori quantità di prodotti venduti dalla controllata Arcola Petrolifera, principalmente in Sardegna;
- dell'aumento dei prezzi di vendita dell'energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l..

Per l'analisi dell'anzianità dei crediti commerciali, si rimanda al paragrafo 7.5.

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che il Gruppo al 31/12/2010 vantava un credito verso il G.S.E. che rappresentava una quota maggiore del 10% del totale dei crediti commerciali iscritti a bilancio.

### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2010 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Materie prime e sussidiarie	306.668	213.437	93.231
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	70.650	54.647	16.003
Prodotti finiti e merci	434.608	453.555	(18.947)
Acconti su scorte	236	10.438	(10.202)
<b>Totale</b>	<b>812.162</b>	<b>732.077</b>	<b>80.085</b>

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi, principalmente delle materie prime. La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato svalutazioni significative (circa 600 migliaia di Euro). Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 635 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 380 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 792 migliaia di tonnellate per un valore di circa 350 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2010, pari a 130 milioni di Euro (134 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 39.266 migliaia di Euro (39.983 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) sono così composte:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti per IVA	239	150	89
Crediti IRES	32.768	32.051	717
Crediti IRAP	4.672	5.896	(1.224)
Altri crediti tributari	1.587	1.886	(299)
<b>Totale</b>	<b>39.266</b>	<b>39.983</b>	<b>(717)</b>

I crediti per IRES ed IRAP sono essenzialmente dovuti all'eccedenza degli acconti versati rispetto alle imposte di competenza.

## 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Ratei attivi	1.495	991	504
Risconti attivi	12.842	12.787	55
Altri crediti	93.057	90.213	2.844
<b>Totale</b>	<b>107.394</b>	<b>103.991</b>	<b>3.403</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi da parte della Capogruppo e della controllata Sarlux S.r.l..

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito, pari a 47.372 migliaia di Euro, vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. e derivante dal riconoscimento ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n° 6/92 del rimborso degli oneri di competenza dell'esercizio 2010 relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (*Emission Trading*) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. per 17.701 migliaia di Euro, come descritto al punto 7.1;
- depositi a garanzia delle operazioni in strumenti derivati effettuati dalla Capogruppo, per 15.798 migliaia di Euro.

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2008	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	159.046	21.202	0		44.407	224.655
Impianti e Macchinari	2.326.263	43.326	(5.670)		178.890	2.542.809
Attrezzature industriali e commerciali	18.663	344	(171)		11.795	30.631
Altri beni	449.018	5.469	(2.663)		(8.162)	443.662
Immobilizz. in corso ed acconti	177.435	240.981	(81)		(233.176)	185.159
<b>Totale</b>	<b>3.130.425</b>	<b>311.322</b>	<b>(8.585)</b>	<b>0</b>	<b>(6.246)</b>	<b>3.426.916</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2008	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	48.660	7.713	0		1.627	58.000
Impianti e Macchinari	1.364.958	127.537	(5.660)		(383)	1.486.452
Attrezzature industriali e commerciali	13.973	2.385	(171)		6.852	23.039
Altri beni	325.816	18.216	(2.638)		(7.516)	333.878
<b>Totale</b>	<b>1.753.407</b>	<b>155.851</b>	<b>(8.469)</b>	<b>0</b>	<b>580</b>	<b>1.901.369</b>

VALORE NETTO	31/12/2008	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	110.386	21.202	0	(7.713)	42.780	166.655
Impianti e Macchinari	961.305	43.326	(10)	(127.537)	179.273	1.056.357
Attrezzature industriali e commerciali	4.690	344	0	(2.385)	4.943	7.592
Altri beni	123.202	5.469	(25)	(18.216)	(646)	109.784
Immobilizz. in corso ed acconti	177.435	240.981	(81)	0	(233.176)	185.159
<b>Totale</b>	<b>1.377.018</b>	<b>311.322</b>	<b>(116)</b>	<b>(155.851)</b>	<b>(6.826)</b>	<b>1.525.547</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Rivalutazioni (Svalutazioni)</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2010</b>
Terreni e Fabbricati	224.655	4.885	0		4.566	234.106
Impianti e Macchinari	2.542.809	18.853	(2.404)		80.319	2.639.577
Attrezzature industriali e commerciali	30.631	1.752	(88)		1.276	33.571
Altri beni	443.662	543	(622)		22.297	465.880
Immobilizz. in corso ed acconti	185.159	96.804	(1.920)		(112.232)	167.811
<b>Totale</b>	<b>3.426.916</b>	<b>122.837</b>	<b>(5.034)</b>	<b>0</b>	<b>(3.774)</b>	<b>3.540.945</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Quote Ammortam.</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Rivalutazioni (Svalutazioni)</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2010</b>
Terreni e Fabbricati	58.000	9.707	0		0	67.707
Impianti e Macchinari	1.486.452	138.361	(2.403)		718	1.623.128
Attrezzature industriali e commerciali	23.039	2.310	(19)		(846)	24.484
Altri beni	333.878	19.303	(622)		(217)	352.342
<b>Totale</b>	<b>1.901.369</b>	<b>169.681</b>	<b>(3.044)</b>	<b>0</b>	<b>(345)</b>	<b>2.067.661</b>

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>Altri Movimenti e Riv./Sval.</b>	<b>31/12/2010</b>
Terreni e Fabbricati	166.655	4.885	0	(9.707)	4.566	166.399
Impianti e Macchinari	1.056.357	18.853	(1)	(138.361)	79.601	1.016.449
Attrezzature industriali e commerciali	7.592	1.752	(69)	(2.310)	2.122	9.087
Altri beni	109.784	543	0	(19.303)	22.514	113.538
Immobilizz. in corso ed acconti	185.159	96.804	(1.920)	0	(112.232)	167.811
<b>Totale</b>	<b>1.525.547</b>	<b>122.837</b>	<b>(1.990)</b>	<b>(169.681)</b>	<b>(3.429)</b>	<b>1.473.284</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 167.090 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2010 a 6.126 migliaia di Euro (9.728 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 113.711 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 15.856 migliaia di Euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Arcola Petrolifera S.p.A. per un valore di 36.832 migliaia di Euro.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione e di generazione energia elettrica da 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 della Capogruppo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce "altri beni" comprende principalmente i serbatoi, gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e grezzi della Controllante e delle società commerciali del gruppo (Saras Energia S.A. ed Arcola Petrolifera S.p.A.).

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 122.837 migliaia di Euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo, in particolare su FCC e Topping 1, nonché all'ampliamento del parco eolico di Ulassai da parte della controllata Sardeolica S.r.l..

Il decremento di 112,2 milioni di Euro evidenziato fra "Immobilizzazioni in corso - Altri movimenti" si riferisce a lavori ultimati nel corso dell'esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73% - 8,75%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Centrale termoelettrica	4,50%
Parco eolico	10,00% - 4,00%
Dotazioni (Attrezzature)	25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)	20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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

L'ammontare dei beni assunti in *leasing*, iscritti nella categoria "mezzi di trasporto", è pari a 14.663 migliaia di Euro con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 4.971 migliaia di Euro (applicando un tasso del 3,23%) e costi interni per 12.807 migliaia di Euro.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31/12/2008	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2009
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	0	0	0	4.759	(1.808)	2.951
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.504	856	0	459	(1.457)	50.362
Avviamento	23.483	926	0	0	0	24.409
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	10.699	1.998	(637)	1.818	0	13.878
Altre Immobilizzazioni Immateriali	399.889	1.870	0	(13.796)	(34.014)	353.949
<b>Totale</b>	<b>484.575</b>	<b>5.650</b>	<b>(637)</b>	<b>(6.760)</b>	<b>(37.279)</b>	<b>445.549</b>

CATEGORIE	31/12/2009	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2010
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	2.951	725	(5)	373	(1.936)	2.108
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.362	88	0	0	(2.689)	47.761
Avviamento	24.409	0	(9)	0	0	24.400
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	13.878	4.931	(9)	(157)	0	18.643
Altre Immobilizzazioni Immateriali	353.949	370	0	(4)	(33.021)	321.294
<b>Totale</b>	<b>445.549</b>	<b>6.114</b>	<b>(23)</b>	<b>212</b>	<b>(37.646)</b>	<b>414.206</b>

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 alla controllata Sardeolica S.r.l. per l'esercizio del parco eolico di Ulassai.

### Avviamento

La voce si riferisce principalmente all'avviamento pagato per l'acquisto della quota del 30% della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l., pari a 20.946 migliaia di Euro: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

Ai sensi di quanto previsto dai principi contabili applicati dal Gruppo, ed in particolare dallo IAS 36, l'avviamento in oggetto è stato sottoposto alla data di riferimento del presente Bilancio al processo valutativo teso a verificare se l'attività avesse subito una perdita di valore. L'analisi ha avuto esito negativo e dunque non è emersa la necessità di procedere ad alcuna svalutazione, così come negli esercizi precedenti.

Il processo è stato articolato, in ossequio al principio in oggetto, nelle seguenti fasi:

- a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** la controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (e controllata Sardeolica S.r.l.) è identificabile come un'unica CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. Conseguentemente, l'analisi è stata effettuata sull'aggregato consolidato Parchi Eolici Ulassai S.r.l. al 31 dicembre 2010;
- b) **Allocazione dell'avviamento alla CGU:** l'avviamento è interamente riferibile alla controllata PEU in quanto è sorto interamente in sede di acquisto del 30% del capitale sociale della stessa;
- c) **Determinazione del valore recuperabile dell'avviamento basato sul valore d'uso:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile dell'avviamento in oggetto è stato determinato sulla base del suo valore d'uso, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:
  - l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino alla fine del 2035, ossia il periodo di validità della concessione ottenuta dal Comune di Ulassai per l'area sulla quale insiste il parco eolico;
  - il tasso di attualizzazione (WACC), pari al 8%, è il costo medio del capitale stimato;
  - lo scenario dei prezzi di vendita dell'energia e dei certificati verdi prodotti dalla CGU è stato ricavato da un rapporto per prassi utilizzato nel settore e dal Gruppo per le proprie analisi;
  - il tasso d'inflazione è stato ipotizzato in un intervallo compreso tra 1,6% - 2,0% per il periodo analizzato;
  - il *tax rate* di riferimento è stato mantenuto costante ai livelli attuali per tutto il periodo analizzato;
  - il valore terminale è stato ipotizzato nullo;
 Il valore d'uso così determinato eccede, al 31 dicembre 2010, il valore contabile della CGU di circa 66 milioni di Euro.
- d) **Analisi di Sensitività:** da apposita analisi è emerso che una variazione, ragionevolmente possibile, dei principali assunti di base (segnatamente, WACC e ricavi) della determinazione del valore recuperabile dell'avviamento in oggetto non comporterebbe comunque il verificarsi di una perdita durevole di valore così come definita dallo IAS 36;
- e) **Indicatori esterni:** da ultimo, occorre sottolineare come l'attività di produzione di energia eolica in generale e quella svolta dalla CGU in particolare non abbiano subito, nel corso dell'esercizio, il manifestarsi di fenomeni tali da poter configurare una perdita durevole di valore.

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma assoggettate a test di *impairment* annualmente ad ogni data di chiusura o qualora vi siano indicazioni di perdite di valore.

Alla data del 31 dicembre 2010 non vi sono indicazioni in tal senso.

#### Altre immobilizzazioni immateriali

La voce si riferisce principalmente alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), pari a 310 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

#### Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo, pari a 14.293 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 37.646 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 dell'ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5% - 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6% - 33%

Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

## 5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2010, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-10	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-09	Quota su Cap. Sociale (%)	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
<b>Arcola Petroliera S.p.A.</b>	Saroch (CA)	Euro	7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
<b>Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.</b>	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
<b>Ensar S.r.l. e società controllate:</b>	Milano	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Eolica Italiana S.r.l.	Cagliari	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Nova Eolica S.r.l.	Cagliari	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	251	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	251	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
<b>Akhela S.r.l. e società controllate:</b>	Uta (CA)	Euro	3.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Artemide S.r.l.	Roma	Euro	20.000	100,00%	51,00%	100,00%	Akhela S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
ITSME S.r.l.	Milano	Euro	39.632	3,38%	3,38%	3,38%	Akhela S.r.l.	3,38%	Altre partecipazioni
<b>Sarint S.A. e società controllate:</b>	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
<b>Sarlux S.r.l.</b>	Saroch (CA)	Euro	27.730.467	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
<b>Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:</b>	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
<b>Consorzio Cesma</b>	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5,00%	5,00%	5,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
<b>Consorzio La Spezia Energia</b>	La Spezia	Euro	50.000	5,00%	5,00%	5,00%	Arcola Petroliera S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
<b>Sarda Factoring</b>	Cagliari	Euro	8.320.000	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni
<b>Centro di Competenza I.C.T.</b>	Cagliari	Euro	20.000	0,50%	0,50%	0,50%	Akhela S.r.l.	0,50%	Altre partecipazioni

### 5.2.3.1 Acquisizioni e aggregazioni di imprese

In data 18 novembre 2010 la controllata Akhela S.r.l., in virtù di un accordo novativo del precedente contratto, ha acquisito il restante 49% del capitale sociale della società Artemide S.r.l., assumendone dunque il controllo totale. L'accordo ha comportato il pagamento sia di 280 migliaia di Euro a saldo e stralcio della parte variabile del prezzo previsto nel precedente contratto che di 395 migliaia di Euro quale prezzo della cessione del restante 49%.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 27 (*revised*), non essendosi verificata l'acquisizione del controllo della società, la differenza tra l'importo pagato per l'acquisizione della restante quota ed il valore della frazione di attività nette acquisite è stato imputato a decremento del Patrimonio Netto.

### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2010	31/12/2009
ITSME S.r.l.	50	50
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio La Spezia Energia	2	2
Sarda Factoring	495	495
Centro di Competenza I.C.T.	21	21
<b>Totale</b>	<b>571</b>	<b>571</b>

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (67.283 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e 46.932 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) sono esposte al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

	Importi al 31/12/2009	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Importi al 31/12/2010
<b>Passività per imposte differite</b>					
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(75.755)	(9.181)	3.081	(4.533)	(86.388)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)	(10.861)				(10.861)
Valutazione fiscale delle rimanenze finali	(9.420)	(246)	8.321	4.821	3.476
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(2.130)		2.130		0
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	(1.756)	(437)			(2.193)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(79)	0	86	(27)	(20)
Differenze cambio non realizzate	(0)	(1.875)	0		(1.875)
<i>Fair value</i> derivati	412	78	0		490
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(129.214)		11.747		(117.467)
Annullamento ammortamento avviamento	(86)	(14)	0		(100)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(6.397)		256		(6.141)
Altro	0	(1.360)		(280)	(1.640)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(235.287)</b>	<b>(13.035)</b>	<b>25.621</b>	<b>(19)</b>	<b>(222.720)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>					
Fondo rischi e svalutazioni	10.448	16.850	(9.019)		18.279
Annullamento immobilizzazioni immateriali	(4.081)	134	(317)	5.125	861
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	404		(224)	(1)	179
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	5.734	171			5.905
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	0	905			905
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.961	3.114	(2.836)		4.239
Differenze cambio non realizzate	1.415	0	(948)		467
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	242.861		(21.790)		221.071
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	2.123		(2.123)		0
Costi di manutenzione eccedenti	4.499		(1.905)		2.594
Tax Asset perdita Saras S.p.A. (per addizionale IRES 6,5%)	3.644	9.425			13.069
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES		16.305			16.305
Tax Asset perdita Saras Energia	6.033		0	(5.321)	712
Altro	5.178	656	(369)	(48)	5.417
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>282.219</b>	<b>47.560</b>	<b>(39.531)</b>	<b>(245)</b>	<b>290.003</b>
<b>Totale netto</b>	<b>46.932</b>	<b>34.525</b>	<b>(13.910)</b>	<b>(264)</b>	<b>67.283</b>

Le variazioni più significative sono dovute a:

- utilizzo di imposte differite relative al *fair value* del contratto Sarlux – GSE;
- utilizzo delle imposte anticipate per linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4);
- incremento degli accantonamenti al fondo oneri per gli obblighi di acquisto di quote di CO<sub>2</sub>;
- iscrizione dell'incremento del *tax asset* sulla perdita fiscale della Capogruppo Saras S.p.A. non trasferibile al Consolidato IRES (addizionale 6,5%) che si reputa riassorbibile dai propri imponibili futuri entro i termini di legge;
- iscrizione di *tax asset* sulla perdita fiscale maturata nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale, utilizzabile a scomputo degli imponibili di gruppo che è ragionevole presumere maturino entro i prossimi (cinque) esercizi.

In relazione al Consolidato Fiscale Nazionale da ultimo citato, si dettaglia di seguito la situazione degli Accordi di Consolidamento alla data di fine esercizio con l'indicazione della scadenza degli stessi:

<b>Consolidata</b>	<b>Data inizio</b>	<b>Data termine</b>
Akhela S.r.l.	01/01/2010	31/12/2012
Arcola Petrolifera S.p.A.	01/01/2010	31/12/2012
Ensar S.r.l.	01/01/2010	31/12/2012
Eolica Italiana S.r.l.	01/01/2010	31/12/2012
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	01/01/2008	31/12/2010
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	01/01/2010	31/12/2012
Sardegolica S.r.l.	01/01/2008	31/12/2010
Sarlux S.r.l.	01/01/2009	31/12/2011

Nei confronti delle due società il cui accordo è scaduto il 31 dicembre 2010, si precisa che la Capogruppo ha già proposto, con delibera del Consiglio di Amministrazione, il rinnovo dell'adesione; l'eventuale opzione concessa alle controllate Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e Sardegolica S.r.l. dovrà essere esercitata entro il prossimo mese di giugno.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2010 e 2009:

	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2009</b>
	<b>Breve termine</b>	<b>Medio lungo termine</b>	<b>Breve termine</b>	<b>Medio lungo termine</b>
<b>Passività per imposte differite</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(6.755)	(79.633)	(3.197)	(72.558)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>		(10.861)		(10.861)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	3.476		(9.420)	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari			(1.599)	(532)
Differenze cambio non realizzate	(1.875)			
<i>Fair value</i> derivati	490		412	
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(11.747)	(105.720)	(11.747)	(117.468)
Valorizzazione licenze Sardegolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(256)	(5.885)	(258)	(6.139)
Altro	(1.380)	(2.573)		(1.842)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(18.047)</b>	<b>(204.673)</b>	<b>(25.808)</b>	<b>(209.400)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Fondo rischi e svalutazioni	16.542	1.738	5.519	4.929
Annullamento immobilizzazioni immateriali	(344)	1.205	(65)	(4.016)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	179		224	179
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali		5.905		5.734
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari		905		
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.239		3.961	(79)
Differenze cambio non realizzate	467		1.415	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	22.750	198.321	28.411	214.450
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto			2.123	
Costi di manutenzione eccedenti	690	1.904	1.905	2.594
Tax Asset perdita Saras S.p.A. (per addizionale IRES 6,5%)	13.069		3.644	
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	16.305			
Tax Asset perdita Saras Energia	712		6.033	
Altro	433	4.984	152	5.026
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>75.042</b>	<b>214.961</b>	<b>53.322</b>	<b>228.817</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2010 è pari a 880 migliaia di Euro (1.387 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras S.p.A. e dalla controllata Saras Energia S.A..

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Finanziamenti bancari	7.977	69.598	(61.621)
Banche c/c	154.501	276.038	(121.537)
Strumenti finanziari derivati	25.312	2.540	22.772
Altre passività finanziarie a breve	0	31.386	(31.386)
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>187.790</b>	<b>379.562</b>	<b>(191.772)</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>481.937</b>	<b>289.552</b>	<b>192.385</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>669.727</b>	<b>669.114</b>	<b>613</b>

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine". Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha proceduto a rifinanziare ed estendere la durata del debito tramite l'emissione, avvenuta nel corso del secondo semestre, di un prestito obbligazionario di cui alla successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Il dettaglio di tali strumenti è il seguente:

	2010 Attività	2010 Passività	2009 Attività	2009 Passività
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine di <i>Commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)		(21.637)	2.986	
<i>Interest rate swaps</i>	11	(3.675)		(2.540)
Opzioni su tassi d'interesse			245	
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>(25.312)</b>	<b>3.231</b>	<b>(2.540)</b>

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010 ha determinato un impatto netto negativo nel Conto Economico dell'esercizio per 23.860 migliaia di Euro (impatto netto negativo per 2.233 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value		
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.	
<b>Futures</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(318.841)	250.892	2.986		
<b>Swaps</b>								
tassi d'interesse	182.843	(2.540)						
<b>Opzioni</b>								
tassi d'interesse	50.000	245						
<b>Totale</b>	<b>232.843</b>	<b>245</b>	<b>(2.540)</b>	<b>(318.841)</b>	<b>250.892</b>	<b>2.986</b>	<b>0</b>	

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Altri Valori			
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Dati al 31/12/2010</b>							
<b>Futures</b>							
prodotti petroliferi e grezzi				(343.275)	227.384		(13.798)
<b>Swaps</b>							
prodotti petroliferi e grezzi				(196.234)	232.467		(8.566)
tassi d'interesse	237.177	11	(3.675)				
<b>Opzioni</b>							
prodotti petroliferi e grezzi				(6.212)	71.016	726	
<b>Totale</b>	<b>237.177</b>	<b>11</b>	<b>(3.675)</b>	<b>(545.721)</b>	<b>530.867</b>	<b>726</b>	<b>(22.364)</b>

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	29.264	16.661	12.603
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.094.236	630.331	463.905
<b>Totale</b>	<b>1.123.500</b>	<b>646.992</b>	<b>476.508</b>

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

L'incremento dei debiti commerciali è essenzialmente dovuto sia alle maggiori quantità di materie prime acquistate dalla Capogruppo nel corso dell'ultimo periodo dell'esercizio (rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente), sia al generalizzato aumento dei prezzi petroliferi.

Il dettaglio dei debiti verso fornitori suddiviso per area geografica è esposto nella seguente tabella:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	243.717	247.343	(3.626)
Debiti vs fornitori Spagna	151.642	84.959	66.683
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	149.669	71.704	77.965
Debiti vs fornitori extra CEE	578.438	242.381	336.057
Debiti vs fornitori USA	34	605	(571)
<b>Totale</b>	<b>1.123.500</b>	<b>646.992</b>	<b>476.508</b>

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti per IVA	38.167	40.890	(2.723)
Debiti IRES	297	218	79
Debiti IRAP	438	191	247
Altri debiti tributari	51.088	26.656	24.432
<b>Totale</b>	<b>89.990</b>	<b>67.955</b>	<b>22.035</b>

La voce "Debiti per IVA" è essenzialmente formata dal debito verso l'erario spagnolo della controllata Saras Energia S.A. per effetto delle vendite al dettaglio della rete di stazioni di servizio.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente i debiti per accise su prodotti immessi al consumo, sia della controllata italiana Arcola Petrolifera S.p.A. che della controllata spagnola Saras Energia S.A. La variazione rispetto all'esercizio precedente è motivata essenzialmente dal significativo incremento delle quantità vendute da Arcola Petrolifera, in particolare nel mercato sardo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 5.3.4 Altre passività

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

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.050	9.936	(1.886)
Debiti verso il personale	17.658	16.598	1.060
Debiti verso Ministero per contributi	43.141	42.197	944
Debiti verso altri	17.520	16.714	806
Altri ratei passivi	7.448	1.226	6.222
Altri risconti passivi	450	591	(141)
<b>Totale</b>	<b>94.267</b>	<b>87.262</b>	<b>7.005</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni del mese di dicembre non ancora liquidate e la quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende principalmente gli anticipi ricevuti dal Ministero delle Attività Produttive:

- dalla Capogruppo, a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di Euro);
- dalla controllata Sardeolica S.r.l. per la realizzazione del parco eolico di Ulassai (15.679 migliaia di Euro).

L'incremento rispetto all'esercizio precedente si riferisce principalmente all'acconto ricevuto dalla controllata Sartec S.p.A. a fronte del 3° Contratto di Programma stipulato con il già citato Ministero.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

Peraltro, è in svolgimento una seconda tranche di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d'Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso del 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Capogruppo a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti.

In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Prestito obbligazionario	247.725	0	247.725
Finanziamenti bancari	234.212	289.552	(55.340)
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>481.937</b>	<b>289.552</b>	<b>192.385</b>

In data 16 luglio 2010, la Capogruppo Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso.

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione	Importo originario del debito	Tasso base del debito	Residuo al 31/12/2009	Residuo al 31/12/2010	1 anno	Scadenze oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	Garanzie ipotecarie
<b>Saras S.p.A.</b>									
IntesaSanPaolo in pool	3-giu-09	100,0	Euribor 6M	99,4	99,7		99,7		
IntesaSanPaolo in pool	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	89,4	89,6		89,6		
				<b>188,8</b>	<b>189,3</b>	<b>-</b>	<b>189,3</b>	<b>-</b>	
<b>Sartec S.p.A.</b>									
San Paolo Imi	30-giu-01	1,7	2,35%	0,1	-				
				<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Akhela S.r.l.</b>									
Unicredit	6-ago-08	0,2	0,74%	0,2	0,2	0,2			
				<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Artemide S.r.l.</b>									
Banca Intesa	11-apr-07	0,3	Euribor 3M	0,2	0,1	0,1			
				<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Saras Energia S.A.</b>									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	3,3	2,2	1,1	1,1		
				<b>3,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-</b>	
<b>Sardeolica S.r.l.</b>									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	56,7	50,4	6,6	24,4	19,4	
				<b>56,7</b>	<b>50,4</b>	<b>6,6</b>	<b>24,4</b>	<b>19,4</b>	
<b>Sarlux S.r.l.</b>									
Banca Intesa	29-nov-96	572,0	Libor 3M	65,5	-				
BEI	29-nov-96	180,0	7,35%	22,3	-				
BEI	29-nov-96	208,0	Euribor 3M	22,1	-				
				<b>109,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>359,2</b>	<b>242,2</b>	<b>8,0</b>	<b>214,8</b>	<b>19,4</b>	

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2010 è pari al 3,53% (inclusivo di *guarantee e commitment fees* per la controllata Sarlux S.r.l.).

In data 25 maggio 2009 è stato sottoscritto, dalla Capogruppo Saras S.p.A., con un pool di banche (di cui Intesa San Paolo è capofila), un finanziamento nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di Euro, della durata di 3 anni, rimborsabile in rata unica nel giugno 2012, al tasso di interesse semestrale basato sull'Euribor.

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

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale, di non dare corso ad operazioni straordinarie.

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti.

In data 15 settembre 2010, la controllata Sarlux S.r.l. ha dato corso all'estinzione anticipata dei finanziamenti in essere con E.I.B. (European Investment Bank) e Banca Intesa San Paolo S.p.A. rispettivamente pari a 32 milioni di Euro ed a 47 milioni di Euro, accessi il 29 novembre 1996 per un totale di 960 milioni di Euro.

L'estinzione ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e *covenants* previsti dai contratti stessi.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009 è esposta nel seguente prospetto:

	31/12/2010	31/12/2009
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(234.212)	(289.552)
Prestiti obbligazionari	(247.725)	
Finanziamenti bancari a breve termine	(7.977)	(69.598)
Debiti verso banche per c/c passivi	(154.501)	(276.038)
Debiti verso altri finanziatori		(31.386)
Fair value derivati netti	(25.312)	691
Altre attività finanziarie negoziabili	28.800	21.301
Disponibilità liquide ed equivalenti	80.835	111.372
<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>(560.092)</b>	<b>(533.210)</b>

La variazione è principalmente causata dagli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, parzialmente compensati dal flusso di cassa generato dalla gestione operativa. Per maggiori dettagli, si rimanda al prospetto di Rendiconto Finanziario.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2008	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2009
Fondo smantellamento impianti	16.826				16.826
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	5.135	18.713	(5.135)		18.713
Altri fondi rischi	7.234	672	(2.327)		5.579
<b>Totale</b>	<b>29.195</b>	<b>19.385</b>	<b>(7.462)</b>	<b>0</b>	<b>41.118</b>

	31/12/2009	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2010
Fondo smantellamento impianti	16.826	320			17.146
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	18.713	46.978	(18.713)		46.978
Altri fondi rischi	5.579	5.314	(322)	3.838	14.409
<b>Totale</b>	<b>41.118</b>	<b>52.612</b>	<b>(19.035)</b>	<b>3.838</b>	<b>78.533</b>

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

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 46.978 migliaia di Euro dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

La Capogruppo, Saras S.p.A., nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO<sub>2</sub> e responsabile per le emissioni di CO<sub>2</sub> relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l..

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" valido per il periodo 2008-2012, in relazione all'esercizio 2010 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla Capogruppo l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.381.988 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto delle vendite e degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (2.420.581 quote per un controvalore di 32.741 migliaia di Euro).
- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.781.835 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.046.855 quote per un controvalore di 14.237 migliaia di Euro).

Nel corso del periodo sono state acquistate 2.635.770 quote per Sarlux ed è stato utilizzato il fondo per 18.713 migliaia di Euro (4.200 migliaia di Euro per Sarlux e 14.513 migliaia di Euro per Saras).

Si precisa che la determinazione del fondo è fatta tenendo in considerazione le quote di CO<sub>2</sub> già in possesso del Gruppo. La movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

valori espressi in tonnellate - quote	Impianti di raffinazione Saras S.p.A.	Impianto di cogenerazione Sarlux S.r.l.	Totale
Assegnazioni 2009	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit anno precedente	(227.872)	0	(227.872)
Acquisti	0	2.750.000	2.750.000
Cessioni	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.136.367)	(3.542.181)	(5.678.548)
<b>Deficit al 31 dicembre 2009</b>	<b>(1.204.543)</b>	<b>(347.777)</b>	<b>(1.552.320)</b>
Assegnazioni 2010	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit certificato anno precedente	(1.198.289)	(345.194)	(1.543.483)
Acquisti	0	2.635.770	2.635.770
Cessioni	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.381.988)	(3.781.835)	(6.163.823)
<b>Deficit al 31 dicembre 2010</b>	<b>(2.420.581)</b>	<b>(1.046.855)</b>	<b>(3.467.436)</b>

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale. In particolare, la Capogruppo pur non riconoscendo alcuna responsabilità nella causazione dell'inausto evento del 26 maggio 2009 che ha comportato il decesso di tre lavoratori, al fine di prevenire e/o porre fine ad ogni e qualsiasi lite, a tacitazione definitiva ed irrevocabile di ogni e qualsiasi danno ha proceduto nel mese di febbraio 2011 a transare con gli aventi causa, liquidando le parti civili; l'ammontare globale della transazione, unitamente alle relative spese legali, è stato accantonato tra gli "Altri fondi rischi".

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	14.529	15.412	(883)
Altri fondi complementari	16.018	20.008	(3.990)
<b>Totale</b>	<b>30.547</b>	<b>35.420</b>	<b>(4.873)</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Capogruppo, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentita anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinanzi al giudice adito.

La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto è la seguente:

<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>17.480</b>
Accantonamento annuo	6.722
Utilizzi dell'esercizio	(8.790)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>15.412</b>
Accantonamento annuo	7.287
Utilizzi dell'esercizio	(8.170)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>14.529</b>

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>20.014</b>
Accantonamento annuo	2.077
Utilizzi dell'esercizio	(2.083)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>20.008</b>
Accantonamento annuo	1.214
Utilizzi dell'esercizio / Estinzione	(5.204)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>16.018</b>

In applicazione del Principio Contabile IAS 19 per la valutazione del Fondo TFR è stata utilizzata la metodologia denominata "Projected Unit Credit Cost" utilizzando le seguenti ipotesi:

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,60%	5,10%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%

#### **IPOTESI DEMOGRAFICHE**

Probabilità di decesso :	indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinto per sesso
Probabilità di invalidità :	quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni :	sono state considerate frequenze annue dello 0,5% per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00% per tutte le società del Gruppo

Al 31 dicembre 2010 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 4,60%. In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2010 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### **5.4.4 Passività per imposte differite**

Per l'analisi della movimentazione delle imposte differite e anticipate, si rimanda alla nota 5.2.4 "Attività per imposte anticipate".

#### **5.4.5 Altre passività non correnti**

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>
Clients c/anticipi	0	5.822	(5.822)
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	357	347	10
Risconti passivi	583.300	640.876	(57.576)
Altri debiti	2.612	2.718	(106)
<b>Totale</b>	<b>586.269</b>	<b>649.763</b>	<b>(63.494)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux S.r.l. 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 S.p.A.). 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 S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di *leasing* operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

## 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del Patrimonio Netto è così rappresentabile:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.164.297	1.089.884	74.413
Risultato d'esercizio	(9.468)	72.552	(82.020)
	<b>1.220.385</b>	<b>1.227.992</b>	<b>(7.607)</b>
Capitale e riserve di Terzi		42	(42)
Utili (perdite) d'esercizio di Terzi		6	(6)
<b>Totale Patrimonio Netto di Terzi</b>	<b>0</b>	<b>48</b>	<b>(48)</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>1.220.385</b>	<b>1.228.040</b>	<b>(7.655)</b>

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2010 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 1.164.297 migliaia di Euro, con un incremento netto di 74.413 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 72.552 migliaia di Euro;
- incremento di 2.219 migliaia di Euro della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento per effetto dell'acquisizione del 49% della controllata Artemide S.r.l. per 348 migliaia di Euro;
- decremento per effetto della traduzione di bilanci di controllate redatti in valuta estera (10 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.

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.881 migliaia di Euro (dedotto l'effetto fiscale pari a 10.119 migliaia di Euro) relativo ad oneri derivanti dall'operazione di quotazione avvenuta nel corso del 2006.

### Risultato d'esercizio

La perdita netta consolidata ammonta a 9.468 migliaia di Euro.

### Limitazioni alla distribuzione di riserve del Patrimonio Netto

Di seguito si riepilogano le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di Euro, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce "Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05" è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

### Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 27 aprile 2010 di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio 2010, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 28 aprile 2011 di non distribuire dividendi.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Nella seguente tabella si raccordano il Risultato netto dell'esercizio e il Patrimonio Netto evidenziati nel bilancio della Capogruppo Saras S.p.A. e quelli indicati nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2010:

	<b>Risultato netto</b>	<b>Patrimonio Netto</b>
<b>Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010</b>	<b>(110.086)</b>	<b>801.173</b>
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2010 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	109.570	429.032
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	(8.952)	(8.952)
Altro	0	(868)
<b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010</b>	<b>(9.468)</b>	<b>1.220.385</b>

## 6. Note al Conto Economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>Variazione</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.978.827	4.682.725	3.296.102
Compensi di lavorazione per conto terzi	8.965	53.557	(44.592)
Cessione energia elettrica	506.064	454.035	52.029
Altri compensi	36.359	39.021	(2.662)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	(465)	168	(633)
<b>Totale</b>	<b>8.529.750</b>	<b>5.229.506</b>	<b>3.300.244</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 3.296.102 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle maggiori quantità di prodotto vendute dalla Capogruppo.

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 8.965 migliaia di Euro e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi dalla Capogruppo; la variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate per conto di terzi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (493.977 migliaia di Euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (12.087 migliaia di Euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa e delle curve *forward* sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa.

Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Akhela, Sartec e Reasar nei rispettivi settori di attività.

In termini generali, la ripresa economica globale del 2010 si è manifestata in maniera disomogenea. Nelle economie avanzate, le attività industriali e la crescita del PIL sono state modeste, per via di alti tassi di disoccupazione, redditi familiari ridotti, ed un basso livello della fiducia dei consumatori. Inoltre, i problemi relativi al debito di alcuni paesi periferici della Zona Euro hanno mantenuto elevato il rischio di un possibile ritorno della recessione; per contro, nelle economie emergenti, l'attività industriale ha registrato una forte espansione. Analogamente, l'occupazione, il PIL e gli investimenti sono tutti cresciuti in maniera significativa, al punto da portare con sé anche talune conseguenze indesiderate, tra cui pressioni inflazionistiche. In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi ha seguito il medesimo andamento geografico tenuto dalla crescita del PIL; pertanto, in Europa i margini di raffinazione non hanno registrato alcun miglioramento rispetto all'anno precedente, ed anzi, il margine di riferimento "EMC benchmark" si è attestato a 0,6 \$/bl nell'esercizio 2010 (addirittura inferiore alla già deludente media di 0,7 \$/bl dell'esercizio 2009).

I risultati dei segmenti Raffinazione e Marketing del Gruppo Saras sono stati inevitabilmente influenzati dal debole scenario di mercato precedentemente commentato. Al contrario, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha fornito un importante effetto di stabilizzazione ai risultati del Gruppo, ed in maniera analoga anche il segmento Eolico ha fornito un'eccellente contributo, anche grazie alle favorevoli condizioni climatiche nel primo e nell'ultimo trimestre dell'anno.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e in merito alle aree geografiche di destinazione nei precedenti paragrafi 4.2 e 4.3 "Informativa settoriale" e "Informativa per area geografica".

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che il Gruppo ha realizzato nei confronti del Gruppo Eni una quota maggiore del 10% dei propri ricavi, nei segmenti Raffinazione e Marketing.

## 6.1.2 Altri proventi

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

	2010	2009	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	1.249	2.707	(1.458)
Cessione materiali diversi	1.837	577	1.260
Contributi	16.039	14.905	1.134
Noleggio di navi cisterne	2.925	4.466	(1.541)
Recupero per sinistri e risarcimenti	4.728	834	3.894
Riconoscimento oneri <i>emission trading</i>	47.372	40.953	6.419
Altri ricavi	10.738	22.641	(11.903)
<b>Totale</b>	<b>84.888</b>	<b>87.083</b>	<b>(2.195)</b>

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

La voce "Recupero per sinistri e risarcimenti" comprende principalmente il rimborso assicurativo relativo alla transazione con gli aventi causa per il decesso, avvenuto il 26 maggio 2009, di tre lavoratori.

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

La voce "Altri ricavi" comprende le sopravvenienze attive iscritte principalmente da Saras.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	2010	2009	Variazione
Acquisti di materie prime	6.075.796	3.051.063	3.024.733
Acquisti di semilavorati	27.130	22.881	4.249
Acquisti di materiale vario e di consumo	62.312	70.983	(8.671)
Acquisto prodotti finiti	1.554.577	1.404.684	149.893
Altri acquisti	194	154	40
Variazione rimanenze	(90.287)	(256.052)	165.765
<b>Totale</b>	<b>7.629.722</b>	<b>4.293.713</b>	<b>3.336.009</b>

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, sia dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che dalle maggiori quantità lavorate dalla Capogruppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	2010	2009	Variazione
Costi per servizi	517.090	437.807	79.283
Costi per godimento beni di terzi	15.982	14.297	1.685
Accantonamenti per rischi	57.303	19.385	37.918
Oneri diversi di gestione	20.658	63.355	(42.697)
<b>Totale</b>	<b>611.033</b>	<b>534.844</b>	<b>76.189</b>

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

I costi per noli e trasporti sono aumentati in virtù delle maggiori quantità di greggi acquistati e di prodotti venduti; un analogo incremento si è registrato nei costi per *utilities*, essenzialmente energia elettrica ed acqua, sia per effetto di maggiori quantità che per l'aumento dei prezzi.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo (relativi all'affitto delle sedi di Milano e Roma, alle concessioni demaniali del sito di Sarroch e al noleggio di attrezzature) e quelli della controllata Saras Energia per gli affitti della rete di distributori. Si precisa che la Capogruppo ha sostenuto nel 2010 un onere pari a 2.075 migliaia di Euro, relativo all'affitto dell'immobile che accoglie la nuova sede di Milano, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 - *Leasing*, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto, che scade il 31 ottobre 2015, sono pari a 2.300 migliaia di Euro per l'esercizio successivo e 8.625 migliaia di Euro oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; non esistono opzioni di rinnovo o di acquisto.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza 2010 non ancora acquistate al 31 dicembre 2010.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente dagli accantonamenti per svalutazione crediti effettuati dalle controllate Arcola Petrolifera e Saras Energia, da sopravvenienze passive, da imposte non sul reddito (Imposta Comunale sugli Immobili, tassa emissioni atmosferiche) e da contributi associativi.

## 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	2010	2009	Variazione
Salari e stipendi	101.021	94.191	6.830
Oneri sociali	29.454	27.995	1.459
Trattamento di fine rapporto	7.287	6.722	565
Trattamento di quiescenza e simili	1.214	2.077	(863)
Altri costi	5.635	5.705	(70)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	5.871	5.809	62
<b>Totale</b>	<b>150.482</b>	<b>142.499</b>	<b>7.983</b>

L'incremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente all'accantonamento di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali (non dovuti nell'esercizio precedente), all'incremento del numero di dipendenti della controllata Akhela e al maggior costo sostenuto dalla controllata Saras Energia nell'esercizio in corso per i dipendenti della rete Erg in Spagna, a seguito dell'acquisizione effettuata nel secondo semestre dell'esercizio precedente.

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci della Capogruppo ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da questa controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti di:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di Euro 2 milioni. L'assegnazione di azioni per l'esercizio 2010 è stata consuntivata in 156.286 titoli, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 259 migliaia di Euro.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di *comparables*.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di 1.512.000 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 1.643 migliaia di Euro.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant" 2007/2009 è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

La consegna delle azioni è avvenuta nel mese di giugno 2010 relativamente a 355.890 titoli; il ritiro delle restanti 1.409.590 azioni è stato volontariamente differito all'anno 2013. Tale opzione comporterà l'assegnazione di 918.700 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 317 migliaia di Euro.

Non si è proceduto al *restatement* richiesto dalle novità introdotte dalla revisione dell' IFRS 2 (applicazione retroattiva) in quanto gli effetti relativi non sono stati ritenuti significativi.

#### 6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	2010	2009	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	37.646	37.279	367
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	169.681	155.851	13.830
<b>Totale</b>	<b>207.327</b>	<b>193.130</b>	<b>14.197</b>

L'incremento della voce "Ammortamenti" è essenzialmente dovuto all'entrata in ammortamento degli investimenti effettuati sugli impianti di Alchilazione, FCC e Topping 1, avvenuta a fine 2009 e nel corso del 2010.

#### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	2010	2009	Variazione
<b>Proventi e svalutazioni di partecipazioni al costo:</b>			
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	0	(26)	26
Consorzio Techno Mobility	0	(5)	5
Dynergy S.r.l. (per distribuzione dividendi)	0	23	(23)
Dynergy S.r.l. (plusvalenza da cessione partecipazione)	0	5	(5)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>(3)</b>	<b>3</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	2010	2009	Variazione
<b>Proventi finanziari :</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	27	191	(164)
Proventi diversi dai precedenti			
- interessi c/c bancari e postali	163	595	(432)
- <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili	199	1.200	(1.001)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	24.413	9.835	14.578
- altri proventi	551	70	481
Utili su cambi	12.110	4.732	7.378
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>37.463</b>	<b>16.623</b>	<b>20.840</b>
<b>Oneri finanziari :</b>			
- <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(23.860)	(2.223)	(21.637)
- <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili	(284)	(66)	(218)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(16.337)	(17.682)	1.345
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(22.749)	(18.237)	(4.512)
Perdite su cambi	(4.114)	(12.135)	8.021
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(67.344)</b>	<b>(50.343)</b>	<b>(17.001)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(29.881)</b>	<b>(33.720)</b>	<b>3.839</b>

Al fine dell'analisi delle principali variazioni intervenute, si riporta la seguente tabella aggregata:

	2010	2009	Variazione
Interessi netti	(22.586)	(17.642)	(4.944)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	(15.784)	(10.070)	(5.714)
- <i>realizzati</i>	8.076	(7.847)	15.923
- <i>fair value delle posizioni aperte</i>	(23.860)	(2.223)	(21.637)
Differenze cambio nette	7.996	(7.403)	15.399
Altro	493	1.395	(902)
<b>Totale</b>	<b>(29.881)</b>	<b>(33.720)</b>	<b>3.839</b>

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono alle differenze su cambi, parzialmente compensate da maggiori interessi passivi netti e dai risultati degli strumenti finanziari derivati (sia per la parte realizzata che per il *fair value* di quelli ancora in essere alla data di chiusura di bilancio). A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	2010	2009	Variazione
Imposte correnti	16.276	33.884	(17.608)
Imposte differite (anticipate) nette	(20.615)	12.238	(32.853)
<b>Totale</b>	<b>(4.339)</b>	<b>46.122</b>	<b>(50.461)</b>

Le imposte correnti sono costituite dalle imposte calcolate sugli imponibili delle società, con inclusione per quelle italiane dell' addizionale IRES, ove dovuta aumentata dal 5,5% al 6,5% a partire dal 2010 (6.201 migliaia di Euro).

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono relative al rilascio delle imposte anticipate sulla linearizzazione del margine Sarlux (21.790 migliaia di Euro) e all'iscrizione del *tax asset* sulla perdita emergente dal Consolidato Fiscale Nazionale (16.305 migliaia di Euro).

Differenze temporanee a Conto Economico:	IMPOSTE 2010		IMPOSTE 2009		
	Variazione	Imposte	Variazione	Imposte	Effetto
	differenze temporanee 2010	(differite)/ anticipate	differenze temporanee 2009	(differite)/ anticipate	variazioni aliquote su saldi pregressi
Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti	(16.813)	(6.100)	(40.753)	3.106	(2.066)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>					(287)
Valutazione delle rimanenze finali	(23.730)	8.075	37.853	(9.218)	(6)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(8.004)	3.035	(9.085)	3.352	(56)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	592	(224)	1.624	(599)	11
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(1.367)	364	(962)	488	27
<i>Fair value</i> derivati	(253)	78	(4.510)	1.089	242
Differenze cambi non realizzate	8.300	(2.823)	(9.616)	3.516	8
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(30.994)	11.747	(30.994)	11.436	(3.409)
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	57.493	(21.790)	32.387	(11.951)	6.408
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	5.600	(2.123)	5.600	(2.066)	
Costi di manutenzione eccedenti	5.059	(1.905)	5.059	(1.854)	120
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(815)	256	(815)	256	
<i>Tax Asset</i> perdita Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)	(145.000)	9.425	56.062	3.644	
<i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES	(59.291)	16.305			
<i>Tax Asset</i> perdita Saras Energia		0	45.437	(13.631)	
Effetto variazione aliquota Spagna			(2.487)	746	
Altre differenze temporanee	(16.609)	6.295	3.946	(1.979)	434
<b>TOTALI</b>		<b>20.615</b>		<b>(13.664)</b>	<b>1.426</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

L'analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per IRES ed IRAP per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di Euro):

IRES	2010	2009
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>(13,8)</b>	<b>118,7</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*34%] [B]</b>	(4,7)	40,4
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>34,0%</b>	<b>34,0%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>(11,9)</b>	<b>37,2</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>86,2%</b>	<b>31,3%</b>

	2010		2009	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(4,7)</b>	<b>34,0%</b>	<b>40,4</b>	<b>34,0%</b>
Effetto diversa aliquota società estere e italiane non soggette ad addizionale	(1,3)	9,08%	(1,2)	-0,99%
Effetto su riclassificazione contributif c/impianti	(0,2)	1,62%	(0,6)	-0,51%
Effetto agevolazione c.d. Tremonti-ter (art. 5 D.L. 78/09)	(6,7)	48,55%	(3,9)	-3,32%
Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")	0,3	-2,01%	0,9	0,75%
Effetto addizionale IRES su fiscalità differita	0,0	0,00%	(1,2)	-1,01%
Imposte non sul reddito	0,0	0,00%	1,3	1,10%
Imposte esercizi precedenti (Sarlux)	(0,9)	6,52%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti	1,6	-11,59%	1,6	1,31%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(11,9)</b>	<b>86,2%</b>	<b>37,2</b>	<b>31,3%</b>

IRAP	2010	2009
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>16,1</b>	<b>152,4</b>
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>	<b>150,5</b>	<b>142,5</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATO (A)</b>	<b>166,6</b>	<b>294,9</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*3,9%] [B]</b>	<b>6,5</b>	<b>11,5</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,9%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>7,6</b>	<b>8,9</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>4,6%</b>	<b>3,0%</b>

	2010		2009	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>6,5</b>	<b>3,9%</b>	<b>11,5</b>	<b>3,9%</b>
Effetto IRAP su Valore Produzione Soc. Estere	(0,9)	-0,53%	(1,3)	-0,44%
Effetti IRAP su riclassificazioni IFRS			0,5	0,17%
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	(0,3)	-0,18%	(1,5)	-0,51%
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP società con EBIT negativo	1,6	0,96%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti	0,7	0,40%	(0,3)	-0,10%
<b>Imposte effettive</b>	<b>7,6</b>	<b>4,6%</b>	<b>8,9</b>	<b>3,0%</b>

## 7. Altre informazioni

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

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras S.p.A., nonché le controllate Arcola Petrolifera S.p.A., Sarlux S.r.l. e Akhela S.r.l. sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come possibile e non probabile.

Inoltre si fa presente che le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (come definite dalla Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas – AEEG - n. 42/02) sono soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete: la controllata Sarlux ritiene di non essere soggetta a tale obbligo, ma una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, interpretando a posteriori e in modo diverso la delibera, ha ritenuto la controllata stessa soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2006.

La controllata ha comunque provveduto all'acquisto dei certificati verdi richiesti, ma contro questa interpretazione, sulla base del parere emesso dal proprio consulente a tale proposito interpellato, ha presentato un ricorso amministrativo e ritiene che tale ricorso sarà accolto; pertanto nel presente bilancio il costo relativo all'acquisto sopra indicato (pari a circa 32 milioni di Euro) è stato sospeso nelle "Altre Attività" correnti. Qualora l'interpretazione della commissione sopra citata dovesse essere confermata, l'obbligo in oggetto sarebbe esteso anche all'esercizio 2009 con una passività potenziale addizionale stimabile in circa 12 milioni di Euro. Tali oneri sono comunque oggetto di parziale ritorno ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del Provvedimento Cip n. 6/92: a tale titolo la controllata ha già ricevuto un rimborso relativo al primo periodo dal 2002 al 2005 pari a circa 14 milioni di Euro (sospeso anch'esso nelle "Altre Attività" correnti, a decremento del sopra citato onere), mentre per l'anno 2009 tale rimborso può essere quantificato in circa 5 milioni di Euro.

### 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP6/92

Come previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux S.r.l., in qualità di titolare della convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP6/92 in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, ha manifestato al Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. con effetti non vincolanti l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione.

Con successivo Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico, verranno determinati i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata: la controllata Sarlux S.r.l. avrà la facoltà di presentare al G.S.E. istanza vincolante di risoluzione della convenzione.

### 7.3 Risultato netto per azione

Il risultato netto per azione è determinato dividendo il risultato netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

Il risultato netto per azione è pari a -1,02 centesimi di Euro per azione per l'esercizio 2010 e 7,82 centesimi di Euro per azione per l'esercizio 2009.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 928.033.267 nel 2010 e 927.788.536 nel 2009. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010 deteneva n. 22.676.398 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo.

Il risultato netto diluito per azione non si discosta in maniera significativa dal risultato netto per azione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 7.4 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario.

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2010		31/12/2009			
<b>IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.</b>						
Affitti	(178)	0,03%	(234)	0,04%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	21	0,02%	17	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(644)	0,10%	(640)	0,12%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	21	0,00%	17	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0		0		Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	4	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	4	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Prestazioni di servizi	(19)	0,00%	(53)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>ANGELO MORATTI S.A.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	34	0,04%	28	0,03%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	34	0,00%	28	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>DYNERGY S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	1	0,00%	Altri proventi	Differenze cambio positive
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(531)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffineria
Dividendi	0	0,00%	23	766,67%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Plusvalenza x cessione partecipazione	0	0,00%	5	166,67%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Cessione partecipazione
<b>MANTA S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	52	0,06%	41	0,05%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(439)	0,07%	(192)	0,04%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	52	0,01%	41	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(68)	0,01%	(30)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>CONSORZIO TECHNO MOBILITY</b>						
cessione partecipazione	0	0,00%	(5)	166,67%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Cessione partecipazione
<b>HANGZHOU DADI ENCON ENVIRONMENTAL EQUIPMENT CO. LTD - Cina</b>						
cessione partecipazione	0	0,00%	(26)	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Cessione partecipazione

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i radddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31/12/2010			31/12/2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Crediti commerciali correnti</b>	868.537	107	0,0%	396.954	90	0,0%
<b>Debiti commerciali e altri debiti correnti</b>	1.123.500	68	0,0%	646.992	30	0,0%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di Conto Economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	2010			2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Altri proventi</b>	84.888	107	0,1%	87.083	91	0,1%
<b>Prestazioni di servizi e costi diversi</b>	623.541	1.280	0,2%	534.844	1.650	0,3%
<b>Proventi (oneri) netti su partecipazioni</b>	0	0	n.a.	(3)	(3)	100,0%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

Flussi con parti correlate	2010	2009
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	0	3
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(17)	183
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	38	(211)
Variazione altre attività correnti	0	0
Variazione altre passività non correnti	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>21</b>	<b>(25)</b>
Interessi incassati / (pagati)	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>21</b>	<b>(25)</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

	2010			2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	126.340	21	0,0%	275.590	(25)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento (118.224)		0	n.a.	(313.040)	0	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie (38.819)		0	n.a.	83.642	0	n.a.

## 7.5 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

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

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

Il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 7.5.1 Informativa di situazione patrimoniale – finanziaria

Con riferimento allo stato patrimoniale, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune informazioni di dettaglio laddove il Gruppo abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a Conto Economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta dunque di seguito lo stato patrimoniale del Gruppo Saras al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009, con dettaglio degli strumenti finanziari:

Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39								
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2010	
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione							
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>28.800</b>	<b>0</b>	<b>1.042.430</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>865.764</b>	<b>1.936.994</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				80.835				80.835
Altre attività finanziarie negoziabili	28.800				0			28.800
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>	16.273							
<i>Certificati verdi</i>	12.527							
Crediti commerciali				868.537				868.537
Rimanenze							812.162	812.162
Attività per imposte correnti							39.266	39.266
Altre attività	0			93.058			14.336	107.394
<i>Strumenti derivati</i>				0				
<i>Credito per Emission Trading</i>				65.073				
<i>Altro</i>				27.985				
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>880</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.955.344</b>	<b>1.956.224</b>
Immobili, impianti e macchinari							1.473.284	1.473.284
Attività immateriali							414.206	414.206
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto								0
Altre partecipazioni							571	571
Attività per imposte anticipate							67.283	67.283
Altre attività finanziarie				880				880
<i>Altri crediti</i>				880				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>28.800</b>	<b>0</b>	<b>1.043.310</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.821.108</b>	<b>3.893.218</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>25.312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.372.347</b>	<b>97.888</b>	<b>1.495.547</b>
Passività finanziarie a breve termine		25.312				162.478		187.790
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						7.977		
<i>Anticipi c/c</i>						154.501		
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>								
<i>Strumenti derivati</i>		25.312						
Debiti commerciali e altri debiti						1.123.500		1.123.500
Passività per imposte correnti							89.990	89.990
Altre passività						86.369	7.898	94.267
<i>Altri debiti</i>						86.369		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>484.549</b>	<b>692.737</b>	<b>1.177.286</b>
Passività finanziarie a lungo termine						481.937		481.937
<i>Finanziamenti bancari</i>						234.212		
<i>Prestiti obbligazionari</i>						247.725		
Fondi per rischi							78.533	78.533
Fondi per benefici ai dipendenti							30.547	30.547
Altre passività						2.612	583.657	586.269
<i>Altri debiti</i>						2.612		
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>25.312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.856.896</b>	<b>790.625</b>	<b>2.672.833</b>

31/12/2009								Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39	
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2009	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione							
<b>ATTIVITÀ</b>									
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>24.532</b>	<b>0</b>	<b>609.086</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>772.060</b>	<b>1.405.678</b>	
Disponibilità liquide ed equivalenti				111.372				111.372	
Altre attività finanziarie negoziabili		21.301			0			21.301	
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		17.549							
<i>Certificati verdi</i>		3.752							
Crediti commerciali				396.954				396.954	
Rimanenze							732.077	732.077	
Attività per imposte correnti							39.983	39.983	
Altre attività		3.231		100.760				103.991	
<i>Strumenti derivati</i>		3.231							
<i>Credito per Emission Trading</i>				72.890					
<i>Altro</i>				27.870					
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.387</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.018.599</b>	<b>2.019.986</b>	
Immobili, impianti e macchinari							1.525.547	1.525.547	
Attività immateriali							445.549	445.549	
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto								0	
Altre partecipazioni							571	571	
Attività per imposte anticipate							46.932	46.932	
Altre attività finanziarie				1.387				1.387	
<i>Altri crediti</i>				1.387					
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>24.532</b>	<b>0</b>	<b>609.086</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.792.046</b>	<b>3.425.664</b>	
<b>PASSIVITÀ</b>									
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>2.540</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.111.276</b>	<b>67.955</b>	<b>1.181.771</b>	
Passività finanziarie a breve termine		2.540				377.022		379.562	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						69.598			
<i>Anticipi c/c</i>						276.038			
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						31.386			
<i>Strumenti derivati</i>		2.540							
Debiti commerciali e altri debiti						646.992		646.992	
Passività per imposte correnti							67.955	67.955	
Altre passività						87.262		87.262	
<i>Altri debiti</i>						87.262			
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>292.270</b>	<b>723.583</b>	<b>1.015.853</b>	
Passività finanziarie a lungo termine						289.552		289.552	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						289.552			
<i>Prestiti obbligazionari</i>						0			
Fondi per rischi							41.118	41.118	
Fondi per benefici ai dipendenti							35.420	35.420	
Altre passività						2.718	647.045	649.763	
<i>Altri debiti</i>						2.718			
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>2.540</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.403.546</b>	<b>791.538</b>	<b>2.197.624</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al Conto Economico sono costituiti da:

- titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, posseduti essenzialmente dalla Capogruppo e valutati al *fair value* in quanto, come prescritto dallo IAS 39, rappresentano attività finanziarie acquisite al fine di essere vendute o riacquistate nel breve, nonché facenti parte di un portafoglio di identificati strumenti finanziari che sono gestiti insieme per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva strategia volta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo;
- strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Capogruppo e dalla controllata Sardeolica S.r.l., descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *Commodities* e su tassi di interesse, i primi stipulati dalla Capogruppo al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del *business* in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi (*futures*, opzioni e *swaps*); i secondi dalla Capogruppo e dalla controllata per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi.

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo.

Nelle attività disponibili per la vendita sono classificati i certificati verdi maturati e non ancora ceduti dalla controllata Sardeolica S.r.l..

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività del Gruppo di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per il Gruppo a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie tra quelle valutate al costo ammortizzato e quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

## 7.5.2 Informativa di Conto Economico

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di Conto Economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, il Gruppo ha optato per la seconda alternativa.

Si riportano dunque i dettagli di Conto Economico comparati per l'esercizio in corso e quello precedente:

2010	Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:							2010
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione						
Ricavi della gestione caratteristica								8.529.750
Altri proventi								84.888
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.614.638</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo								(7.629.722)
Prestazioni di servizi e costi diversi				(5.009)			(5.009)	(611.033)
Costo del lavoro								(150.482)
Ammortamenti								(207.327)
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5.009)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5.009)</b>	<b>(8.598.564)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5.009)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5.009)</b>	<b>16.074</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								0
Proventi (oneri) finanziari netti							(29.881)	(29.881)
da Titoli detenuti con finalità di trading		(85)					(85)	
- di cui:								
Differenziali realizzati								
Variazione di FV		(85)						
da Interessi su c/c				714			714	
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo							0	
da Strumenti derivati		(15.784)					(15.784)	
- di cui:								
Differenziali realizzati		8.076						
Variazione di FV		(23.860)						
da Interessi su finanziamenti						(22.749)	(22.749)	
da Altri crediti/debiti				8.023			8.023	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>(15.869)</b>	<b>0</b>	<b>3.728</b>	<b>0</b>	<b>(22.749)</b>	<b>(34.890)</b>	<b>(13.807)</b>
Imposte sul reddito								4.339
<b>Risultato netto</b>								<b>(9.468)</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

2009								Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:	
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	2009	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione							
Ricavi della gestione caratteristica									5.229.506
Altri proventi									87.083
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.316.589</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo									(4.293.713)
Prestazioni di servizi e costi diversi					(340)			(340)	(534.844)
Costo del lavoro									(142.499)
Ammortamenti									(193.130)
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>(5.164.186)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>152.403</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni									(3)
Proventi (oneri) finanziari netti								(33.720)	(33.720)
da Titoli detenuti con finalità di trading		1.134						1.134	
- di cui:									
Differenziali realizzati									
Variazione di FV		1.134							
da Interessi su c/c					595			595	
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo								0	
da Strumenti derivati		(10.070)						(10.070)	
- di cui:									
Differenziali realizzati		(7.847)							
Variazione di FV		(2.223)							
da Interessi su finanziamenti							(18.237)	(18.237)	
da Altri crediti/debiti					(7.142)			(7.142)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>(8.936)</b>	<b>0</b>	<b>(6.887)</b>	<b>0</b>	<b>(18.237)</b>	<b>(34.060)</b>	<b>(34.060)</b>	<b>118.680</b>
Imposte sul reddito									(46.122)
<b>Risultato netto</b>									<b>72.558</b>

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a Conto Economico hanno generato oneri netti per 15.869 migliaia di Euro (oneri netti per 8.936 migliaia di Euro nel 2009), di cui:

- oneri netti per 85 migliaia di Euro (proventi netti per 1.134 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di fair value su titoli detenuti con finalità di trading;
- oneri netti per 15.784 migliaia di Euro (oneri netti per 10.070 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di fair value provenienti dagli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato proventi per 3.728 migliaia di Euro (oneri per 6.887 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambio positive sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato oneri per 22.749 migliaia di Euro (18.237 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di interessi su finanziamenti.

### 7.5.3 Informazioni integrative

#### 7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati

Come più volte ricordato, la Capogruppo stipula contratti derivati su *Commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, sul cambio Euro/Dollaro USA al fine di mitigare i rischi sulle proprie posizioni in valuta e sui tassi di interesse per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2010 i contratti derivati in essere erano rappresentati principalmente da derivati su *Commodities*, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione.

Inoltre, la controllata Sardeolica S.r.l. ha in essere contratti derivati di *swaps* sui tassi di interesse variabili per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti accesi per la costruzione del parco eolico di sua proprietà.

Le variazioni di *fair value*, come i differenziali realizzati, su tutti gli strumenti derivati vengono rilevati a Conto Economico tra i proventi finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *Commodities* alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro il primo trimestre 2011, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.5.3.2 *Fair value*

Le attività finanziarie possedute dal Gruppo sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato che, laddove utilizzato, non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2010.

Le passività finanziarie sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta in modo significativo dal *fair value* al 31 dicembre 2010.

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione dei titoli iscritti nelle "Altre attività finanziarie negoziabili" e dei derivati su *Commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

#### 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui il Gruppo è esposto sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che il Gruppo subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da esso detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui il Gruppo opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra indicati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

##### 7.5.4.1 **Rischio di credito**

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
		strumenti finanziari				0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.936.994</b>	<b>1.071.230</b>	<b>1.071.230</b>	<b>184.474</b>	<b>984.840</b>	<b>73.136</b>	<b>7.997</b>	<b>1.865</b>	<b>18.459</b>	<b>1.071.230</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	80.835	80.835	80.835		80.835					80.835		
Altre attività finanziarie negoziabili	28.800	28.800	28.800		28.800					28.800		
Crediti commerciali	868.537	883.604	868.537	285.945	782.147	73.136	7.997	1.865	18.459	883.604		
Fondo svalutazione crediti		(15.067)								(15.067)	(5.009)	(15.067)
Rimanenze	812.162											
Attività per imposte correnti	39.266											
Altre attività	107.394	93.058	93.058		93.058					93.058		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.956.224</b>	<b>880</b>	<b>880</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Immobili, impianti e macchinari	1.473.284											
Attività immateriali	414.206											
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	0											
Altre partecipazioni	571											
Attività per imposte anticipate	67.283											
Altre attività finanziarie	880	880	880							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.893.218</b>	<b>1.072.110</b>	<b>1.072.110</b>		<b>984.840</b>	<b>73.136</b>	<b>7.997</b>	<b>1.865</b>	<b>18.459</b>	<b>1.071.230</b>		

	Valore contabile al 31/12/2009		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
		strumenti finanziari				0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.405.678</b>	<b>633.618</b>	<b>633.618</b>	<b>36.218</b>	<b>595.102</b>	<b>23.123</b>	<b>5.827</b>	<b>4.094</b>	<b>14.854</b>	<b>633.618</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	111.372	111.372	111.372		111.372					111.372		
Altre attività finanziarie negoziabili	21.301	21.301	21.301		21.301					21.301		
Crediti commerciali	396.954	406.336	396.954	36.218	358.438	23.123	5.827	4.094	14.854	406.336		
Fondo svalutazione crediti		(9.382)								(9.382)		(9.382)
Rimanenze	732.077											
Attività per imposte correnti	39.983											
Altre attività	103.991	103.991	103.991		103.991					103.991		
<b>Attività non correnti</b>	<b>2.019.986</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.525.547											
Attività immateriali	445.549											
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	0											
Altre partecipazioni	571											
Attività per imposte anticipate	46.932											
Altre attività finanziarie	1.387	0	0							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.425.664</b>	<b>633.618</b>	<b>633.618</b>		<b>595.102</b>	<b>23.123</b>	<b>5.827</b>	<b>4.094</b>	<b>14.854</b>	<b>633.618</b>		

La garanzie sui crediti commerciali sono rappresentate da fidejussioni richieste dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. e ottenute dai clienti della stessa, nonché ad una polizza di assicurazione del credito stipulata dalla stessa che copre la maggior parte del fatturato; inoltre, una parte dei crediti della Capogruppo sono garantiti da lettere di credito.

#### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2011	2012	2013	2014	2015	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.495.547</b>	<b>1.397.659</b>	<b>1.397.659</b>		<b>1.403.394</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	187.790	187.790								
Finanziamenti bancari (garantiti)		7.977	7.977		7.977					
Anticipi c/c		154.501	154.501		154.501					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,53%)					5.735					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		0	0		0					
Strumenti derivati di copertura		25.312	25.312	15.798	25.312					
Debiti commerciali e altri debiti	1.123.500	1.123.500	1.123.500		1.123.500					
Passività per imposte correnti	89.990									
Altre passività	94.267	86.369	86.369		86.369					
<b>Passività non correnti</b>	<b>1.177.286</b>	<b>484.549</b>	<b>489.815</b>			<b>216.628</b>	<b>22.810</b>	<b>20.416</b>	<b>261.462</b>	<b>22.916</b>
Passività finanziarie a lungo termine	481.937	481.937	487.203							
Finanziamenti bancari (garantiti)		234.212	237.203			199.155	8.551	6.238	3.647	19.612
Prestiti obbligazionari		247.725	250.000						250.000	
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 3,53%)					7.030	3.515	302	220	129	692
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)					13.958	13.958	13.958	13.958	7.686	
Fondi per rischi	78.533									
Fondi per benefici ai dipendenti	30.547									
Altre passività	586.269	2.612	2.612							2.612
<b>Totale passività</b>	<b>2.672.833</b>	<b>1.882.208</b>	<b>1.887.474</b>		<b>1.403.394</b>	<b>216.628</b>	<b>22.810</b>	<b>20.416</b>	<b>261.462</b>	<b>22.916</b>

	Valore contabile al 31/12/2009		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2010	2011	2012	2013	2014	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.181.771</b>	<b>1.113.816</b>	<b>1.111.276</b>		<b>1.122.233</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	379.562	379.562								
Finanziamenti bancari (garantiti)		69.598	69.598	69.598	69.598					
Anticipi c/c		276.038	276.038		276.038					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,17%)					10.957					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		31.386	31.386		31.386					
Strumenti derivati di copertura	0	0	0		0					
Debiti commerciali e altri debiti	646.992	646.992	646.992		646.992					
Passività per imposte correnti	67.955									
Altre passività	87.262	87.262	87.262		87.262					
<b>Passività non correnti</b>	<b>1.015.853</b>	<b>292.270</b>	<b>292.270</b>		<b>5.985</b>	<b>64.458</b>	<b>200.738</b>	<b>8.208</b>	<b>5.988</b>	<b>22.330</b>
Passività finanziarie a lungo termine	289.552	289.552	289.552	289.552		56.677	197.471	7.956	5.804	21.644
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,17%)					5.985	7.781	3.267	252	184	686
Fondi per rischi	41.118									
Fondi per benefici ai dipendenti	35.420									
Altre passività	649.763	2.718	2.718							
<b>Totale passività</b>	<b>2.197.624</b>	<b>1.406.086</b>	<b>1.403.546</b>		<b>1.128.217</b>	<b>64.458</b>	<b>200.738</b>	<b>8.208</b>	<b>5.988</b>	<b>22.330</b>

#### 7.5.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui il Gruppo è esposto attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari;
- al tasso d'interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che il Gruppo corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale il Gruppo è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul Conto Economico e sul Patrimonio Netto; i *range* utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del greggio) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, il Gruppo Saras alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali (principalmente della Capogruppo).

La simulazione di impatto sull'Utile Netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Gruppo, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 20% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
			31/12/2010		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-20%	+20%
Posizione netta in valuta	(650.119)		(486.543)		
Effetto su risultato ante-imposte				(121.636)	81.091
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(80.280)	53.520

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2009:

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
			31/12/2009		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-20%	+20%
Posizione netta in valuta	(316.879)		(219.963)		
Effetto su risultato ante-imposte				(54.991)	36.661
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(36.844)	24.563

Con riferimento ai tassi d'interesse, il Gruppo è esposto sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor.

La simulazione di impatto sul risultato netto e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Variazione parametro di riferimento			
			31/12/2010	
	Tasso medio annuo d'interesse 2010	Interessi passivi annui	-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	3,53%	(22.749)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			4.550	(4.550)
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>			3.003	(3.003)

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2009:

TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Variazione parametro di riferimento			
			31/12/2009	
	Tasso medio annuo d'interesse 2009	Interessi passivi annui	-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	3,17%	(18.237)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			3.647	(3.647)
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>			2.444	(2.444)

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Capogruppo e alla controllata Sardeolica S.r.l. è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'Utile Netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20 punti base percentuali.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2010	Variazione parametro di riferimento	
		-20 bps	+20 bps
Fair value di Interest rate swaps	(3.664)	(3.918)	(2.946)
	<b>(3.664)</b>	<b>(3.918)</b>	<b>(2.946)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(3.918)</b>	<b>(2.946)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(2.586)</b>	<b>(1.945)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2009 è la seguente:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20 bps	+20 bps
Fair value di Interest rate swaps	(2.540)	(839)	813
Fair value di Interest Options	245	(57)	65
	<b>(2.295)</b>	<b>(896)</b>	<b>878</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(896)</b>	<b>878</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(600)</b>	<b>588</b>

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a Conto Economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2010 di *futures*, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%. I dettagli e l'esito della simulazione (comparativi) sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2010	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	(21.637)	13.636	(56.919)
	<b>(21.637)</b>	<b>13.636</b>	<b>(56.919)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>13.636</b>	<b>(56.919)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>9.000</b>	<b>(37.567)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2009 è la seguente:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	2.986	(10.031)	10.005
	<b>2.986</b>	<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(6.720)</b>	<b>6.703</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative.

## 7.6 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento ripartito per categoria è il seguente:

	31/12/2010	31/12/2009
Dirigenti	72	95
Impiegati	1.465	1.351
Intermedi	13	16
Operai	759	662
<b>Totale</b>	<b>2.309</b>	<b>2.124</b>

Il personale dipendente del gruppo è passato da 2.244 unità alla fine del 2009 a 2.288 al 31 dicembre 2010; l'incremento è per la maggior parte dovuto alle nuove assunzioni effettuate dalle controllate Saras Energia S.A. e Akhela S.r.l..

## 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2010 sono stati corrisposti emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 1.297 migliaia di Euro. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.5.1 della nota integrativa di Saras S.p.A..

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Emittenti, Allegato 3 C "Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche", si riepilogano di seguito le azioni assegnate a titolo gratuito in esecuzione dei già citati Piani di Azionariato Diffuso e Stock Grant Manager:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Numero azioni	Numero azioni	Numero azioni
		ad inizio esercizio	assegnate nel corso dell'esercizio	alla fine dell'esercizio
Dario Scaffardi	Direttore Generale	183.225	119.200	302.425
Corrado Costanzo	Chief Financial Officer	122.325	79.700	202.025

Per l'informativa relativa alle indennità per scioglimento anticipato del rapporto con gli amministratori e ai piani di successione degli amministratori esecutivi (ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58), si rimanda alla "Relazione Annuale sulla Corporate Governance e Informazioni sugli Assetti Proprietari Ex Art. 123-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, N. 58 (il "TUF")".

## 7.8 Impegni

Al 31 dicembre 2010 e 2009 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la Capogruppo Saras S.p.A. ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2010 ammonta ad un totale di 98.345 migliaia di Euro, principalmente costituite da 89.299 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.162 migliaia di Euro a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima e 2.630 migliaia di Euro a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno.

## 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Tipologia di servizi	Soggetto erogatore del servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2010
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	342
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	207
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	143
<b>Totale</b>			<b>692</b>
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	17
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	37
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	12
<b>Totale</b>			<b>66</b>
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	61
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	0
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	35
<b>Totale</b>			<b>96</b>
<b>TOTALE</b>			<b>854</b>

## 8. Pubblicazione del bilancio consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 24 marzo 2011 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



Relazione sulla gestione di Saras S.p.A.





# Indice Relazione sulla gestione di Saras S.p.A.

172

Commento ai risultati  
di Saras S.p.A

175

Analisi dei rischi

178

Direzione e Controllo

179

Proposte del Consiglio  
di Amministrazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A**

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Commento ai risultati di Saras S.p.A.

Saras S.p.A. ha funzione di Capogruppo ed opera inoltre direttamente nel settore della raffinazione, già analizzato in dettaglio nella Relazione sulla gestione del Gruppo Saras e alla quale si rimanda per ulteriori informazioni così come per una puntuale analisi del mercato, del quadro normativo di riferimento, dei principali avvenimenti dell'esercizio, dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e dell'evoluzione prevedibile della gestione.

### PRINCIPALI DATI DI CONTO ECONOMICO (Milioni di Euro)

Milioni di Euro	2010	2009	var%
Ricavi	7.502	4.579	64%
EBITDA	(41)	78	-153%
EBIT	(148)	(18)	-722%
UTILE NETTO	(110)	78	-241%

Nell'esercizio 2010 la società ha lavorato 104,7 milioni di barili di greggio (pari a 14,3 milioni di tonnellate); tale prestazione operativa è stata superiore dell' 8% rispetto allo scorso anno, in quanto le attività di manutenzione effettuate sulle unità di distillazione primaria nel corso del 2009 sono state significativamente più intense che nell'esercizio 2010, dando quindi luogo a maggiori riduzioni di carica.

La lavorazione conto terzi è scesa a circa il 7% della lavorazione totale di raffineria (rispetto al 30% dell'anno 2009). Questo risultato è la conseguenza del mancato rinnovo di un contratto, giunto a scadenza alla fine del 2009, in un contesto di mercato sfavorevole.

Il mix dei grezzi lavorati nell'esercizio 2010 è stato in linea con la media °API registrata lo scorso anno (overo una densità media di 32,4°API). Ciò nonostante, la percentuale di grezzi "sour" (sia di tipo "heavy" che "medium") è diminuita significativamente nell'esercizio 2010, rispetto ai livelli dell'esercizio 2009, principalmente a vantaggio dei grezzi "light sweet". Tale cambiamento deriva dalla scelta di privilegiare l'uso di grezzi più pesanti per la preparazione della carica all'impianto di gasificazione, ed alla corrispondente necessità di acquistare un paniere di grezzi più leggeri per portare le unità di distillazione primaria alla piena capacità.

I Ricavi di Saras S.p.A. sono stati pari a 7.502 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in aumento del 64% rispetto all'esercizio 2009. Tale incremento è riconducibile principalmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle maggiori quantità lavorate e vendute per conto proprio.

L'EBITDA, pari a -41 milioni di Euro, registra un notevole decremento rispetto all'esercizio 2009 (-153%); tale risultato deriva principalmente da un effetto negativo delle valutazioni inventariali, determinato dall'andamento dei prezzi petroliferi nell'esercizio 2010.

La media del tasso di cambio USD / EUR si è attestata ad 1,326 nell'esercizio 2010, rispetto alla media di 1,395 all'esercizio 2009.

Il **risultato netto** di Saras S.p.A. è stato pari a -110,1 milioni di Euro, in diminuzione (-241%) rispetto all'utile di 78,0 milioni di Euro dell'anno precedente.

Gli **investimenti** di periodo sono stati pari a circa 95 milioni di Euro (244 milioni di Euro nel 2009), in linea con il piano di investimenti previsti per l'esercizio.

La **Posizione Finanziaria Netta** al 31 dicembre 2010 è **negativa per 501 milioni di Euro**, con un peggioramento rispetto alla posizione negativa per 345 milioni di Euro registrata a fine 2009, essenzialmente a causa agli investimenti del periodo e delle risorse assorbite dalla gestione operativa.

	31/12/2010	31/12/2009
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(189.280)	(188.795)
Prestito Obbligazionario	(247.725)	0
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	75.350	70.000
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(361.655)</b>	<b>(118.795)</b>
Finanziamenti bancari a breve termine	0	0
Debiti verso banche per c/c passivi	(151.039)	(238.748)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(110.979)	(74.040)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati)	0	(31.317)
<i>Fair value</i> derivati netti	(23.624)	2.001
Crediti finanziari verso società del Gruppo	82.688	75.585
Altre attività finanziarie negoziabili	16.243	17.541
Disponibilità liquide ed equivalenti	46.906	22.104
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(139.805)</b>	<b>(226.874)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(501.460)</b>	<b>(345.669)</b>

Ai sensi dell'Art. 2428 del Codice Civile, si forniscono le seguenti informazioni:

- nelle immobilizzazioni immateriali in corso sono iscritti costi di ricerca relativi alle attività di esplorazione e ricerca di gas in Sardegna, per un importo pari a 14.293 migliaia di Euro;
- i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nelle Nota Integrativa al paragrafo 7.2 "Rapporti con parti correlate";
- il dettaglio e la movimentazione delle azioni proprie possedute dalla Società nel corso dell'esercizio ed al 31 dicembre 2010 è il seguente:

Data	Operazione	N°azioni	Valore nominale complessivo (€)	Corrispettivo (€)
01/01/2010	Situazione iniziale	23.188.674	1.331.053	72.158.208
31/05/2010	Trasferimento	(355.890)	(20.428)	(1.107.454)
30/11/2010	Trasferimento	(156.386)	(8.977)	(486.329)
<b>TOTALE</b>		<b>22.676.398</b>	<b>1.301.648</b>	<b>70.564.425</b>

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant" 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

Si rimanda a quanto esposto nella Nota Integrativa al punto 6.2.3 "Costo del Lavoro" per ulteriori informazioni sulla movimentazione delle azioni proprie.

Per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alla successiva sezione della presente Relazione "Analisi dei rischi".

Le sedi secondarie della società sono:

- Direzione Generale e Amministrativa – Milano, Galleria De Cristoforis 1
- Direzione Relazione Pubbliche e Affari Amministrativi – Roma, Salita San Nicola da Tolentino 1/b.

Le informazioni richieste dall'Allegato 3C alla Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche sono riportate nella Nota Integrativa al paragrafo 7.5 "Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche".

Inoltre, per l'analisi dei principali contenziosi in essere si rimanda alla Nota Integrativa al punto 7.1 "Principali contenziosi in essere".

Infine, si rimanda all'apposita sezione della Relazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Saras per:

- Corporate Governance;
- Struttura del Gruppo;
- Operazioni atipiche e/o inusuali;
- Indicatori di *performance* e indicatori non finanziari;
- Informazioni sul personale;
- Informazioni sull'ambiente.

# Analisi dei rischi

I principi costitutivi della *policy* dei rischi si basano sulla prevenzione dei principali rischi riferibili alle aree strategiche, operative e finanziarie.

La gestione dei rischi evidenziata nelle singole *policy* e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (*process owner*).

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

In aggiunta alle linee guida di gestione del rischio esistono specifiche linee guida per rischi finanziari quali rischi tasso di interesse e rischi crediti.

## Rischi finanziari

La Società ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari.

Pertanto le strutture finanziarie sono focalizzate a garantire la massima efficienza nel recepimento ed utilizzo di linee di credito per lo sviluppo del *business* commerciale e nel ridurre al minimo i rischi finanziari legati alla gestione industriale (rischio avverso).

La Società opera a livello internazionale nel settore petrolifero, con conseguente esposizione a rischi di cambio, di variazioni nei tassi di interesse, di credito e di variazione del prezzo delle merci.

### Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

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

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 contratti di lavorazione per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati.

Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi la Società stipula contratti derivati su commodities, che si concretizzano nell'acquisto e nella vendita a termine di greggio e di prodotti.

### Rischio di cambio

L'attività petrolifera è esposta alle fluttuazioni dei cambi in quanto i prezzi di riferimento per acquisto di grezzo e, per parte delle vendite di prodotti, sono quotati o legati al Dollaro USA.

La Società, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità, pone in essere strumenti derivati che si concretizzano in acquisti e vendite di valuta (Dollaro USA) a termine. Operazioni espresse in altre valute estere diverse dal Dollaro USA sono poco significative e potrebbero influenzare solo in modo marginale il risultato d'esercizio.

### **Rischio di tasso di interesse**

I rischi relativi a cambiamenti di cash flow legati a variazioni dei tassi di interesse sono dovuti ai finanziamenti. I finanziamenti a tasso variabile espongono al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuta agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono al rischio di cambiamento del fair value dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati sia a tassi di interesse variabile, che a tassi fissi. La politica della Società è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

### **Rischio di credito**

Il mercato in cui opera la Società è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito. Inoltre i crediti vengono monitorati giornalmente dalla direzione finanziaria in modo sistematico e puntuale. Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del *business* in cui opera la Società.

### **Rischio di liquidità**

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

L'elevata capacità di autofinanziamento, unitamente alla storica capacità di onorare le scadenze contrattuali relative all'indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti marginale.

## 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.

Negli ultimi mesi gravi sommovimenti sociali hanno coinvolto anche la Libia, che storicamente rappresenta un importante mercato di approvvigionamento del grezzo per la Società.

La fornitura del petrolio grezzo libico potrebbe quindi essere negativamente influenzata da tali eventi, con possibili effetti negativi sulla marginalità delle operazioni di raffinazione.

### Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti nonché ad incidenti. Saras ritiene che la complessità della propria raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

### Rischi ambientali

Le attività della Società sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale. Ancorché la Società ritenga che la propria attività sia svolta nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale, il rischio di costi e di responsabilità ambientali è insito nell'attività e non può esservi certezza che in futuro non dovranno essere sostenuti significativi costi e responsabilità in materia ambientale.

La Società ha comunque effettuato, e prevede che continuerà ad effettuare, spese operative nonché investimenti per adempiere a quanto previsto dalla normativa ambientale; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

## Direzione e Controllo

Alla data della presente relazione, la Angelo Moratti S.a.p.a. detiene complessivamente una quota pari al 62,46% del capitale di Saras (senza considerare le azioni proprie in portafoglio).

L'articolo 2497-sexies, Codice Civile, afferma che *"si presume salvo prova contraria che l'attività di Direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359"*. Il Consiglio d'Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che la Angelo Moratti S.a.p.a. non abbia mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché, tra l'altro, la Angelo Moratti S.a.p.a. non impartisce direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le due società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla propria controllante Angelo Moratti S.a.p.a.. I rapporti con quest'ultima, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte della Angelo Moratti S.a.p.a., dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati della Angelo Moratti S.a.p.a., delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

## Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2010 della Vostra Società chiude con una perdita netta di euro 110.086.524.

Se concordate con i criteri seguiti nella redazione del bilancio e con i principi e i metodi contabili ivi utilizzati,

Vi proponiamo di adottare le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea degli Azionisti

- esaminato il bilancio separato della Società al 31 dicembre 2010;
- vista la relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea di cui all'art. 153 del decreto legislativo 58/1998 (Testo Unico sulla Finanza);
- vista la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio separato al 31 dicembre 2010;

delibera

di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 nel suo insieme e nelle singole appostazioni e di riportare a nuovo la perdita di esercizio di Euro 110.086.524.



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras S.p.A.  
al 31 dicembre 2010



# Saras S.p.A. - Situazione Patrimoniale - Finanziaria al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

Migliaia di Euro			31/12/2010	31/12/2009
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)		
Attività correnti	5.1		1.533.695	960.959
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	46.906	22.104
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	16.243	17.541
Crediti commerciali	5.1.3	C	699.119	244.975
<i>di cui con parti correlate:</i>			309.763	130.695
Rimanenze	5.1.4	D	622.652	552.613
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	36.843	35.610
Altre attività	5.1.6	F	111.932	88.116
<i>di cui con parti correlate:</i>			82.687	60.999
Attività non correnti	5.2		1.217.243	1.194.562
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H, I	771.727	787.909
Attività immateriali	5.2.2	J	15.602	11.490
Partecipazioni valutate al costo	5.2.3.1	K	303.891	306.336
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	495	495
Attività per imposte anticipate	5.2.4	W	49.764	17.917
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	75.764	70.415
<i>di cui con parti correlate:</i>			75.350	70.000
<b>Totale attività</b>			<b>2.750.938</b>	<b>2.155.521</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
Passività correnti	5.3		1.374.703	947.094
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	285.642	345.335
<i>di cui con parti correlate:</i>			151.012	59.440
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.004.720	520.373
<i>di cui con parti correlate:</i>			30.208	26.991
Passività per imposte	5.3.3	W	14.034	17.469
Altre passività	5.3.4	R	70.307	63.917
Passività non correnti	5.4		575.062	299.387
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	437.005	188.795
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, Z	69.649	32.239
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	28.013	32.996
Altre passività	5.4.4	R	40.395	45.357
<i>di cui con parti correlate:</i>			40.034	45.005
<b>Totale passività</b>			<b>1.949.765</b>	<b>1.246.481</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	5.5	O, V, N		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			845.703	765.443
Risultato netto d'esercizio			(110.086)	78.041
<b>Totale Patrimonio Netto</b>			<b>801.173</b>	<b>909.040</b>
<b>Totale passività e Patrimonio Netto</b>			<b>2.750.938</b>	<b>2.155.521</b>

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

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

# Saras S.p.A. - Conti Economici per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2010 31/12/2010	di cui non ricorrente	01/01/2009 31/12/2009	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.1	S	7.394.327 2.070.034		4.478.195 1.398.720	
Altri proventi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.2	S	107.958 90.181		100.374 74.427	
<b>Totale ricavi</b>			<b>7.502.285</b>	<b>0</b>	<b>4.578.569</b>	<b>0</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.1	T	(6.975.911) (36.904)		(4.006.871) (55.646)	
Prestazioni di servizi e costi diversi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.2	T, Z	(461.265) (77.233)		(390.225) (69.725)	
Costo del lavoro	6.2.3	T, Q	(105.860)		(103.688)	
Ammortamenti	6.2.4	H, J, T	(106.945)		(95.887)	
<b>Totale costi</b>			<b>(7.649.981)</b>	<b>0</b>	<b>(4.596.671)</b>	<b>0</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>(147.696)</b>	<b>0</b>	<b>(18.102)</b>	<b>0</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni <i>di cui con parti correlate:</i>	6.3	K, V	(2.445) (2.445)		103.549 103.549	
Proventi finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	X	39.232 2.686		18.547 2.093	
Oneri finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	X	(58.948) (1.240)		(36.882) (865)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>(169.857)</b>	<b>0</b>	<b>67.112</b>	<b>0</b>
Imposte sul reddito	6.5	W	59.771		10.929	
<b>Risultato netto</b>			<b>(110.086)</b>	<b>0</b>	<b>78.041</b>	<b>0</b>

## Saras S.p.A. - Conti Economici Complessivi per i periodi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009

Risultato netto d'esercizio (A)	(110.086)	78.041
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	0	0
<b>Risultato netto complessivo (A + B)</b>	<b>(110.086)</b>	<b>78.041</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 6 "Note al Conto Economico complessivo"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Saras S.p.A. Movimentazione del Patrimonio Netto dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2008	54.630	10.926	860.223	60.834	986.613
Destinazione risultato esercizio precedente			60.834	(60.834)	0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.052		2.052
Dividendi			(157.721)		(157.721)
Effetto cambio aliquota IRES			55		55
Risultato netto				78.041	78.041
Saldo al 31/12/2009	54.630	10.926	765.443	78.041	909.040
Destinazione risultato esercizio precedente			78.041	(78.041)	0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.219		2.219
Risultato netto				(110.086)	(110.086)
Saldo al 31/12/2010	54.630	10.926	845.703	(110.086)	801.173

# Saras S.p.A. - Rendiconti Finanziari al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2010 31/12/2010	01/01/2009 31/12/2009
A - Disponibilità liquide iniziali	5.1.1	A	22.104	3.316
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio				
Risultato netto d'esercizio	5.5		(110.086)	78.041
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	H, J, T	106.945	95.887
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	6.3	K	2.445	(3.549)
<i>di cui con parti correlate:</i>			2.445	(3.549)
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, Z	37.410	13.578
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(4.983)	(2.068)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	W	(31.847)	3.876
Dividendi da controllate	6.3	V	0	(100.000)
<i>di cui con parti correlate:</i>			0	(100.000)
Imposte sul reddito	6.5	W	(59.771)	(10.929)
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie			25.710	
Altre componenti non monetarie	5.5		2.219	2.107
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante			(31.958)	76.943
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	(454.144)	217.280
<i>di cui con parti correlate:</i>			(179.068)	64.589
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	(70.039)	(226.777)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	484.347	26.800
<i>di cui con parti correlate:</i>			3.217	(12.765)
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	E, F	(28.280)	(73.732)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(5.350)	(32.401)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	W, R	83.246	94.101
Imposte sul reddito pagate		E, W	(10.097)	(94.728)
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	R	(4.962)	(18.289)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(5.021)	(4.972)
Totale (B)			(31.887)	1.598
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento				
(Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1 - 5.2.2	H, I	(94.502)	(244.421)
Dividendi incassati da controllate	6.3	V	0	100.000
<i>di cui con parti correlate:</i>			0	100.000
Variazione partecipazioni	5.2.3.1	K	0	(1.000)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	5.1.2 - 5.2.5	B, M	(4.136)	(1.708)
<i>di cui con parti correlate:</i>			0	0
Interessi incassati			2.718	2.347
<i>di cui con parti correlate:</i>			2.686	2.093
Altri movimenti non monetari	5.2.1 - 5.2.2		(373)	11
Totale (C)			(96.293)	(144.771)
D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie				
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	248.210	188.795
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	(82.087)	139.588
<i>di cui con parti correlate:</i>			91.572	842
Distribuzione dividendi	5.5	V	0	(157.721)
Interessi pagati			(13.141)	(8.701)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(1.240)	(865)
Totale (D)			152.982	161.961
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)			24.802	18.788
F - Disponibilità liquide finali			46.906	22.104

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezioni 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" e 6 "Note al Conto Economico complessivo"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"



Nota Integrativa al Bilancio Separato  
di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010

1.  
Premessa

2.  
Criteri generali di redazione del Bilancio Separato

3.  
Principi Contabili adottati

3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

3.2 Uso di stime

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

4.  
Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 Premessa

4.2 Informativa per area geografica

5.  
Note alla Situazione Patrimoniale Finanziaria

5.1 Attività correnti

- 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
- 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
- 5.1.3 Crediti commerciali
- 5.1.4 Rimanenze
- 5.1.5 Attività per imposte correnti
- 5.1.6 Altre attività

5.2 Attività non correnti

- 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
- 5.2.2 Attività immateriali
- 5.2.3 Partecipazioni
  - 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo
  - 5.2.3.2 Altre partecipazioni
- 5.2.4 Attività per imposte anticipate
- 5.2.5 Altre attività finanziarie

5.3 Passività correnti

- 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
- 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
- 5.3.3 Passività per imposte
- 5.3.4 Altre passività

5.4 Passività non correnti

- 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
- 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
- 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
- 5.4.4 Altre passività

5.5 Patrimonio Netto

## 6. Note al Conto Economico

### 6.1 Ricavi

- 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

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

### 6.4 Proventi e oneri finanziari

### 6.5 Imposte sul reddito

## 7. Altre informazioni

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

### 7.2 Rapporti con parti correlate

### 7.3 Informazioni ai sensi dell'*International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*

- 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria
- 7.3.2 Informativa di Conto Economico Complessivo
- 7.3.3 Informazioni integrative
  - 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati
  - 7.3.3.2 *Fair value*
  - 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari
    - 7.3.4.1 Rischio di credito
    - 7.3.4.2 Rischio di liquidità
    - 7.3.4.3 Rischio di mercato

### 7.4 Numero medio dei dipendenti

### 7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

- 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche
- 7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

### 7.6 Impegni

## 8. Varie

## 9. Pubblicazione del Bilancio

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



# Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010

## 1. Premessa

Saras S.p.A. è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19 ed è controllata al 62,46% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; detiene inoltre partecipazioni totalitarie (dirette e indirette) in società operanti, a loro volta:

- nella commercializzazione dei prodotti petroliferi nel comparto rete ed extra-rete in Italia (Arcola Petrolifera S.p.A.) ed in Spagna (Saras Energia S.A.);
- nella produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato (Sarlux S.r.l.) che il parco eolico (Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e della controllata Sardeolica S.r.l.);
- nelle attività di *information technology* (Akhela S.r.l.), di ricerca per settori ambientali (Sartec S.p.A.) e di riassicurazioni (Reasar S.A.).

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio separato

Il bilancio separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 3. Principi Contabili adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2010, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2010.

#### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1 gennaio 2010.

##### **IFRS 3 – Aggregazioni aziendali**

La versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al *fair value* eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a Conto Economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

##### **Acquisizione per fasi di una controllata**

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro *fair value* oppure sulla base della quota proporzionale del *fair value* delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in *joint ventures*, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel Patrimonio Netto, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

##### **Oneri accessori alla transazione**

L'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

##### **Rilevazione dei corrispettivi sottoposti a condizione**

L'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del *fair value* devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del *goodwill*.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

##### **IAS 27 – Bilancio consolidato e separato**

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi.

Lo IAS 27 stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o

cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a Patrimonio Netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel Patrimonio Netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a Patrimonio Netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

### **IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa**

Le modifiche hanno l'obiettivo di:

- chiarire l'ambito di applicazione del principio stesso, inglobando nel testo quanto già indicato nell'IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS 2";
- fornire alcune linee guida per classificare i pagamenti basati su azioni nel bilancio consolidato e nel bilancio separato/individuale delle società coinvolte;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate tramite strumenti rappresentativi di capitale (c.d. *equity settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, inglobando e ampliando quanto indicato nell'IFRIC 11;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa (c.d. *cash settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, fattispecie non disciplinata dall'IFRIC 11.

L'applicazione delle predette modifiche – che hanno sostituito le interpretazioni IFRIC 8 e IFRIC 11 – non ha comportato impatti.

### **Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura**

L'integrazione al vigente IAS 39 chiarisce le condizioni per cui taluni strumenti finanziari/non finanziari possono essere considerati come elementi coperti ("*hedged item*") in una relazione di copertura. Precisa, in proposito, che una società possa coprire anche solo una tipologia di variazione nel *cash flow* o nel *fair value* di un elemento coperto (ossia che il prezzo di una *commodity* oggetto di copertura subisca incrementi oltre un prezzo prefissato) c.d. *one-sided risk*. A tal proposito lo IASB chiarisce, inoltre, che un'opzione acquistata designata come copertura in una *one-sided hedge relationship* è perfettamente efficace solo se il rischio coperto è rappresentato esclusivamente dalla variazione dell'*intrinsic value* dello strumento di copertura e non anche del suo *time value*.

L'applicazione di tale principio non ha comportato impatti.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2010 e non rilevanti per la Società**

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti nella Società alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

#### **Improvement all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate**

**Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate** e allo **IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures**, conseguenti alle modifiche apportate allo **IAS 27**

#### **Improvement agli IAS/IFRS (2009)**

#### **IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione**

#### **IFRIC 15 – Accordi per la costruzione di immobili**

#### **IFRIC 16 – Coperture di un investimento netto in una gestione estera**

#### **IFRIC 17 – Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide**

#### **IFRIC 18 – Cessioni di attività da parte della clientela**

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società**

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi** al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a Patrimonio Netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto deve essere applicato dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate** che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari** sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie, applicabile dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio della Società.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta**, consentendo alle società che versano anticipatamente a piani pensionistici a benefici definiti una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione **IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale**, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011; si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli **IFRS (“Improvement”)** che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dalla Società:

**IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali:** l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32

**IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative:** la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.

**IAS 1 – Presentazione del bilancio:** con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di Patrimonio Netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

**IAS 34 – Bilanci intermedi:** attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli *Improvement* appena descritti: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio della Società.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio **IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive**, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

#### B Attività finanziarie negoziabili

Le attività finanziarie negoziabili sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti nel conto economico alle voci “Proventi finanziari” e “Oneri finanziari”.

#### C Crediti commerciali

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

#### D Rimanenze

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

#### E Attività per imposte correnti

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

#### F Altre attività

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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

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

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

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

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile stimata dalla Società, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

<b>Fabbricati</b>	<b>18 anni</b>
<b>Impianti generici</b>	<b>12 anni</b>
<b>Impianti altamente corrosivi</b>	<b>9 anni</b>
<b>Mobili e macchine d'ufficio</b>	<b>4 – 8 anni</b>
<b>Automezzi</b>	<b>4 anni</b>
<b>Altri beni</b>	<b>12 anni</b>
<b>Migliorie su beni di terzi</b>	<b>Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene</b>

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

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

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

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

#### **J Attività immateriali**

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

Le attività immateriali vengono iscritte, ove richiesto, con il consenso del Collegio Sindacale.

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

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

#### [II] **Spese di ricerca e sviluppo**

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

#### [III] **Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie**

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

[A] acquisizione di diritti all'esplorazione;

[B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;

[C] perforazioni esplorative;

[D] effettuazione di scavi;

[E] campionatura;

[F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### **K Partecipazioni**

Le partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* sono iscritte al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36.

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

#### **L Riduzione di valore delle attività**

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

#### **M Altre attività finanziarie**

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

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

#### **N Azioni proprie**

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del Patrimonio Netto.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## **O Patrimonio Netto**

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

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

### **[II] Riserve**

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

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

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

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

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

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi; per tali rischi non si procede ad alcun stanziamento.

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

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

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

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

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

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni della Società ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a *zero coupon bonds* con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei parametri attuariali utilizzati in precedenza sono rilevati a conto economico.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno della Società. L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

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

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

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

## **S Riconoscimento dei ricavi**

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

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

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

## **T Riconoscimento dei costi**

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

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

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

## **V Dividendi**

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

I dividendi incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

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

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

## **W Imposte**

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

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile.

Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a Patrimonio Netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a Patrimonio Netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a Patrimonio Netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita. Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.Re.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si deter-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

mina un imponibile unico, essenzialmente attraverso la somma algebrica dei risultati fiscali di ciascuna partecipante. L'adesione al particolare sistema è attuata attraverso una comunicazione all'Agenzia delle Entrate da parte della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttrive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota IRES ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

## **X Strumenti derivati**

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

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a Patrimonio Netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

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

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

## **Y Utile per azione**

### **[I] Base**

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

### **[II] Diluito**

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

## **Z Emission Trading**

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti.

Qualora le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, viene iscritto tra i beni immateriali.

## **AA Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

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

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico.

### 3.2 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali lo Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

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

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

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

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

### 4.1 Premessa

La Società opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo, di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione e di prestazione di servizi di raffinazione a terzi; pertanto, si ritiene che la Società operi in un solo settore di attività.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 4.2 Informativa per area geografica

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

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica:

	2010	2009	Variazione
Vendite Italia	3.158.058	2.061.669	1.096.389
Vendite Spagna	1.318.919	904.253	414.666
Vendite altri CEE	900.903	570.173	330.730
Vendite extra CEE	1.873.118	889.847	983.271
Vendite USA	143.329	52.253	91.076
<b>Totale</b>	<b>7.394.327</b>	<b>4.478.195</b>	<b>2.916.132</b>

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

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Clienti Italia	376.856	160.085	216.771
Clienti Spagna	92.034	46.042	45.992
Clienti altri paesi CEE	95.887	17.808	78.079
Clienti extra CEE	135.786	22.812	112.974
Clienti USA	572	244	328
F.do svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	0
<b>Totale</b>	<b>699.119</b>	<b>244.975</b>	<b>454.144</b>

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

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Depositi bancari e postali	46.870	22.045	24.825
Cassa	36	59	(23)
<b>Totale</b>	<b>46.906</b>	<b>22.104</b>	<b>24.802</b>

Per il commento della posizione finanziaria netta della Società si rimanda sia al punto 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine che al Prospetto di rendiconto finanziario.

### 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce comprende titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri.

Gli utili e le perdite realizzate nel periodo, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>15.844</b>
Incrementi dell'esercizio	10.761
Decrementi dell'esercizio	(9.064)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>17.541</b>
Incrementi dell'esercizio	10.629
Decrementi dell'esercizio	(11.927)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>16.243</b>

### 5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>
Verso clienti	389.463	114.364	275.099
Verso imprese del gruppo	309.656	130.611	179.045
<b>Totale</b>	<b>699.119</b>	<b>244.975</b>	<b>454.144</b>

I crediti verso clienti aumentano, rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente a causa della riduzione delle lavorazioni per conto di terzi della raffineria con conseguente aumento delle vendite dirette; il tutto in un contesto di prezzi in aumento. Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. (125.855 migliaia di Euro) e Saras Energia S.A. (65.512 migliaia di Euro) per forniture di prodotti petroliferi, e verso la controllata Sarlux S.r.l. (117.161 migliaia di Euro) per fornitura di materia prima e addebito oneri per l'acquisto di quote di CO<sub>2</sub>.

### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2010 sono riportate nella tabella seguente:

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>
Materie prime e sussidiarie	257.626	165.533	92.093
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	69.624	54.077	15.547
Prodotti finiti e merci	295.166	322.564	(27.398)
Acconti su scorte	236	10.439	(10.203)
<b>Totale</b>	<b>622.652</b>	<b>552.613</b>	<b>70.039</b>

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi principalmente delle materie prime. La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato svalutazioni significative (circa 600 migliaia di Euro). Il valore delle rimanenze, conseguentemente, non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 635 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 380 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 792 migliaia di tonnellate per un valore di circa 350 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2010, pari a 130 milioni di Euro (134 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti IRES	32.231	30.724	1.507
Crediti IRAP	4.112	4.112	0
Altri crediti tributari	500	774	(274)
<b>Totale</b>	<b>36.843</b>	<b>35.610</b>	<b>1.233</b>

I crediti per IRES ed IRAP sono essenzialmente dovuti all'eccedenza degli acconti versati negli esercizi precedenti rispetto alle imposte di competenza.

### 5.1.6. Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Ratei attivi	231	109	122
Risconti attivi	7.408	6.903	505
Altri crediti	21.605	5.519	16.086
Crediti finanziari verso società del Gruppo	82.688	75.585	7.103
<b>Totale</b>	<b>111.932</b>	<b>88.116</b>	<b>23.816</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi pari a 3.806 migliaia di Euro.

I "Crediti finanziari verso società del Gruppo" comprendono i crediti verso Saras Energia S.A. per 55.000 migliaia di Euro, Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. per 282 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A. per 15.002 migliaia di Euro, Akhela S.r.l. per 6.758 migliaia di Euro, Ensar S.r.l. per 2.430 migliaia di Euro, Eolica Italiana S.r.l. per 446 migliaia di Euro, Artemide S.r.l. per 800 migliaia di Euro, Nova Eolica S.r.l. per 1.950 migliaia di Euro e Sarint S.A. per 20 migliaia di Euro. I crediti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente i depositi a garanzia degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010, pari a 15.798 migliaia di Euro.

## 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	31/12/2008	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	101.795				15.108	116.903
Impianti e Macchinari	1.344.415	40.288	(5.610)		127.049	1.506.142
Attrezzature industriali e commerciali	14.294	84	(41)		526	14.863
Altri beni	392.908	253	(2.471)		8.403	399.093
Immobiliz. in corso ed acconti	113.405	202.864			(151.086)	165.183
<b>Totale</b>	<b>1.966.817</b>	<b>243.489</b>	<b>(8.122)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.202.184</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2008	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	35.084	4.869				39.953
Impianti e Macchinari	996.484	71.599	(5.610)			1.062.473
Attrezzature industriali e commerciali	11.427	1.517	(41)			12.903
Altri beni	284.550	16.856	(2.460)			298.946
<b>Totale</b>	<b>1.327.545</b>	<b>94.841</b>	<b>(8.111)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.414.275</b>

VALORE NETTO	31/12/2008	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri movimenti	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	66.711	0	0	(4.869)	15.108	76.950
Impianti e Macchinari	347.931	40.288	0	(71.599)	127.049	443.669
Attrezzature industriali e commerciali	2.867	84	0	(1.517)	526	1.960
Altri beni	108.358	253	(11)	(16.856)	8.403	100.147
Immobiliz. in corso ed acconti	113.405	202.864	0		(151.086)	165.183
<b>Totale</b>	<b>639.272</b>	<b>243.489</b>	<b>(11)</b>	<b>(94.841)</b>	<b>0</b>	<b>787.909</b>

COSTO STORICO	31/12/2009	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	116.903	6			7.399	124.308
Impianti e Macchinari	1.506.142	3.667	(2.400)		72.354	1.579.763
Attrezzature industriali e commerciali	14.863	3			1.291	16.157
Altri beni	399.093	207	(74)		22.130	421.356
Immobiliz. in corso ed acconti	165.183	86.160			(103.174)	148.169
<b>Totale</b>	<b>2.202.184</b>	<b>90.043</b>	<b>(2.474)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.289.753</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2009	Quote Ammortam.	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	39.953	5.364				45.317
Impianti e Macchinari	1.062.473	82.038	(2.400)			1.142.111
Attrezzature industriali e commerciali	12.903	1.187				14.090
Altri beni	298.946	17.636	(74)			316.508
<b>Totale</b>	<b>1.414.275</b>	<b>106.225</b>	<b>(2.474)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.518.026</b>

VALORE NETTO	31/12/2009	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	76.950	6	0	(5.364)	7.399	78.991
Impianti e Macchinari	443.669	3.667	0	(82.038)	72.354	437.652
Attrezzature industriali e commerciali	1.960	3	0	(1.187)	1.291	2.067
Altri beni	100.147	207	0	(17.636)	22.130	104.848
Immobiliz. in corso ed acconti	165.183	86.160	0		(103.174)	148.169
<b>Totale</b>	<b>787.909</b>	<b>90.043</b>	<b>0</b>	<b>(106.225)</b>	<b>0</b>	<b>771.727</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 160.963 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2010 a 5.190 migliaia di Euro (8.755 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 45.602 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 2.536 migliaia di Euro e terreni in massima parte relativi al sito di Sarroch per un valore di 30.853 migliaia di Euro.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione situati in Sarroch.

La voce "attrezzature industriali e commerciali" comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce "altri beni" comprende principalmente i serbatoi, gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e grezzi.

La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie costi sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio al 31 dicembre 2010.

Gli incrementi del periodo ammontano a 90.043 migliaia di Euro e sono relativi principalmente ad investimenti per l'adeguamento tecnologico dell'FCC e del Topping 1.

Il decremento di 103.174 migliaia di Euro evidenziato fra "Altri movimenti" si riferisce a lavori ultimati nel corso dell'esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

<b>Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)</b>	<b>5,50%</b>
<b>Impianti Generici (Impianti e Macchinari)</b>	<b>8,38%</b>
<b>Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)</b>	<b>11,73%</b>
<b>Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)</b>	<b>8,38%</b>
<b>Dotazioni (Attrezzature)</b>	<b>25,00%</b>
<b>Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)</b>	<b>20,00%</b>
<b>Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)</b>	<b>12,00%</b>
<b>Mezzi di trasporto (Altri Beni)</b>	<b>25,00%</b>

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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

L'ammontare dei beni assunti in *leasing*, iscritti nella categoria "mezzi di trasporto", è pari a 14.663 migliaia di Euro con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 4.971 migliaia di Euro (applicando un tasso del 3,23%) e costi interni per 12.807 migliaia di Euro.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31/12/2008	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2009
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.106			783	(916)	973
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	10.368	932		(783)		10.517
Altre Immobilizzazioni Immateriali	130				(130)	0
<b>Totale</b>	<b>11.604</b>	<b>932</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.046)</b>	<b>11.490</b>

CATEGORIE	31/12/2009	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2010
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	973			373	(720)	626
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	10.517	4.459				14.976
<b>Totale</b>	<b>11.490</b>	<b>4.459</b>	<b>0</b>	<b>373</b>	<b>(720)</b>	<b>15.602</b>

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

### Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente al costo sostenuto per l'acquisizione di licenze software.

### Immobilizzazioni in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo, pari a 14.293 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 720 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

<b>Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno</b>	<b>20%</b>
<b>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</b>	<b>5% - 33%</b>
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>6% - 33%</b>

Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

## 5.2.3 Partecipazioni

### 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2010, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

#### ELENCO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota posseduta	Rapporto di partecipazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio Utile/(Perdita)		Valore di bilancio in Saras S.p.A.
							netto	ultimo esercizio	
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	€ 7.755.000	100,00%	controllata	250.451.364	181.122.446	69.328.918	11.881.816	11.497.213
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	€ 27.730.467	100,00%	controllata	850.924.081	232.779.545	618.144.536	43.364.162	211.806.086
Sarint S.A.	Lussemburgo	€ 50.705.314	99,9% (*)	controllata	106.411.293	171.514	106.239.779	14.889.862	37.750.614
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	€ 3.600.000	100,00%	controllata	14.117.556	7.431.857	6.685.699	878.737	5.863.506
Ensar S.r.l.	Cagliari	€ 100.000	100,00%	controllata	3.318.263	2.621.111	697.152	(850.809)	104.212
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	€ 500.000	100,00%	controllata	31.269.435	50.079	31.219.356	7.709.430	32.815.696
Akheia S.r.l.	Cagliari	€ 3.000.000	100,00%	controllata	27.194.181	23.086.272	4.107.909	(1.519.495)	4.053.996
									<b>303.891.323</b>

(\*) La rimanente quota dello 0,1% di Sarint S.A. è posseduta dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A.

Il raffronto con i dati dell'esercizio precedente è il seguente:

	Sede legale	% di possesso	31/12/2010	31/12/2009
Akhela S.r.l.	Cagliari	100%	4.053	5.895
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	100%	11.497	11.497
Ensar S.r.l.	Cagliari	100%	104	707
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	100%	32.816	32.816
Sarint S.A.	Lussemburgo	99,9%	37.750	37.750
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	100%	211.808	211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemmini (CA)	100%	5.863	5.863
<b>Totale</b>			<b>303.891</b>	<b>306.336</b>

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2008	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2009
Akhela S.r.l.	6.255			(360)		5.895
Arcola Petrolifera S.p.A.	11.497					11.497
Ensar S.r.l.	0	1.000		(293)		707
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	32.816					32.816
Sarint S.A.	37.750					37.750
Sarlux S.r.l.	211.808					211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	1.661		4.202			5.863
<b>Totale</b>	<b>301.787</b>	<b>1.000</b>	<b>4.202</b>	<b>(653)</b>	<b>0</b>	<b>306.336</b>

	31/12/2009	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2010
Akhela S.r.l.	5.895			(1.842)		4.053
Arcola Petrolifera S.p.A.	11.497					11.497
Ensar S.r.l.	707			(603)		104
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	32.816					32.816
Sarint S.A.	37.750					37.750
Sarlux S.r.l.	211.808					211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5.863					5.863
<b>Totale</b>	<b>306.336</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.445)</b>	<b>0</b>	<b>303.891</b>

I valori di carico delle partecipazioni nelle controllate Akhela S.r.l. ed Ensar S.r.l. sono stati ridotti per perdite permanenti di valore.

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

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

- di tipo finanziario (costituiti principalmente da parametri di liquidità previsti dal contratto 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. All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti. In aggiunta, a garanzia del finanziamento sottoscritto da Sardeolica, sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

In data 15 settembre 2010, la controllata Sarlux S.r.l. ha dato corso all'estinzione anticipata dei finanziamenti in essere con E.I.B. (European Investment Bank) e Banca Intesa San Paolo S.p.A. rispettivamente pari a 32 milioni di Euro ed a 47 milioni di Euro, accessi il 29 novembre 1996 per un totale di 960 milioni di Euro.

L'estinzione ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e *covenants* previsti dai contratti stessi. Nessuna delle controllate dirette e indirette di Saras S.p.A. è quotata sul mercato regolamentato.

### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

La voce accoglie la partecipazione, pari al 5,95% del capitale sociale, nella società Sarda Factoring S.p.A., per 495 migliaia di Euro.

### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (49.764 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e 17.917 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) sono esposte al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

	Saldo al 31/12/2009	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo al 31/12/2010
<b>Passività per imposte differite</b>				
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)	(10.861)			(10.861)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(2.129)		2.129	0
Minor valore fiscale rimanenze finali	(4.052)	0	4.052	0
Differenze cambio non realizzate	1.201	(2.821)	0	(1.620)
Altro	(300)	(1.360)	20	(1.640)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(16.141)</b>	<b>(4.181)</b>	<b>6.201</b>	<b>(14.121)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Maggior valore fiscale rimanenze finali	0	176	0	176
Fondi rischi e oneri	8.638	14.323	(7.224)	15.737
Annullamento immobilizzazioni immateriali	6		(6)	0
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari		905		905
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	405		(225)	180
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	5.126	87		5.213
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.877	3.073	(2.835)	4.115
Costi di manutenzione eccedenti	4.499		(1.905)	2.594
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	2.122		(2.122)	0
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale		15.990		15.990
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)	3.644	9.424		13.068
Tassa portuale accantonata	5.519			5.519
Altro	222	412	(246)	388
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>34.058</b>	<b>44.390</b>	<b>(14.563)</b>	<b>63.885</b>
<b>Totale netto</b>	<b>17.917</b>	<b>40.209</b>	<b>(8.362)</b>	<b>49.764</b>

Le variazioni più significative sono dovute a:

- iscrizione di *tax asset* sulla perdita fiscale trasferita al Consolidato Fiscale Nazionale ed eccedente la misura necessaria a compensare gli imponibili delle altre società consolidate, che si ritiene troverà capienza negli imponibili di Gruppo attesi per i prossimi (cinque) esercizi;
- incremento del *tax asset* sulla perdita non trasferibile al Consolidato Fiscale Nazionale (addizionale 6,5%) che si reputa riassorbibile dai futuri imponibili entro i termini di legge;
- incremento degli accantonamenti al fondo oneri per gli obblighi di acquisto di quote di CO<sub>2</sub>.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2010 e 2009:

	2010	2010	2009	2009
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)		(10.861)		(10.861)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari			(1.597)	(532)
Minor valore fiscale rimanenze finali			(4.052)	
Differenze cambio non realizzate	(1.620)			
Altro	(1.640)		(300)	
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(3.260)</b>	<b>(10.861)</b>	<b>(5.949)</b>	<b>(11.393)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Maggior valore fiscale rimanenze finali	176			
Fondo rischi e svalutazioni	14.323	1.414	5.500	3.138
Annullamento immobilizzazioni immateriali			6	
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	72	108	224	181
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali		5.213		5.126
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari		905		
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.115		3.877	
Differenze cambio non realizzate			1.201	
Costi di manutenzione eccedenti	690	1.904	1.905	2.594
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto			2.122	
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	15.990			
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)	13.068		3.644	
Tassa portuale accantonata		5.519		5.519
Altro	388	0	11	211
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>48.822</b>	<b>15.063</b>	<b>18.491</b>	<b>16.768</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2010 è pari a 75.764 migliaia di Euro (70.415 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine del credito finanziario verso Saras Energia S.A. per 70.000 migliaia di Euro ; tale credito è fruttifero di interessi regolati a tasso di mercato.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Banche c/c	151.039	238.748	(87.709)
Debiti finanziari v/società del gruppo	110.979	74.040	36.939
Altre passività finanziarie a breve	23.624	32.547	(8.923)
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>285.642</b>	<b>345.335</b>	<b>(59.693)</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>437.005</b>	<b>188.795</b>	<b>248.210</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>722.647</b>	<b>534.130</b>	<b>188.517</b>

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota 5.4.1 "Passività finanziarie a lungo termine". Nel corso dell'esercizio la società ha proceduto a rifinanziare ed estendere la durata del debito tramite l'emissione avvenuta nel corso del secondo semestre, di un prestito obbligazionario di cui alla successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Debiti finanziari verso società del Gruppo" include i debiti verso le controllate Sarlux S.r.l. per 81.158 migliaia di Euro, Sarint S.A. per 15.100 migliaia di Euro, Sardeolica S.r.l. per 7.276 migliaia di Euro, Reasar S.A. per 5.470 migliaia di Euro, Sartec S.p.a. per 765 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A per 626 migliaia di Euro, Eolica Italiana S.r.l. per 432 migliaia di Euro, Ensar S.r.l. per 137 migliaia di Euro e Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 15 migliaia di Euro.

I debiti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

Le "Altre passività finanziarie a breve" accolgono, principalmente, operazioni in strumenti derivati.

Nella tabella seguente si evidenzia il *fair value* degli strumenti finanziari derivati, sia attivo (iscritto nelle altre attività correnti) che passivo (iscritto nelle passività finanziarie a breve termine, di cui al punto 5.3.1):

	31/12/2010		31/12/2009	
	Attività	Passività	Attività	Passività
<i>Interest rate swaps</i>	11	(1.986)		(1.230)
Opzioni su tassi d'interesse			245	
<i>Fair value</i> strumenti derivati su <i>Commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)		(21.638)	2.986	
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>(23.624)</b>	<b>3.231</b>	<b>(1.230)</b>

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010 ha determinato un impatto netto negativo nel conto economico dell'esercizio per 20.661 migliaia di Euro (impatto negativo per 1.455 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	<i>Fair value</i>		Valore nozionale		<i>Fair value</i>		
		Dati al 31/12/2009	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Futures</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(318.841)	250.892	2.986		
<b>Opzioni</b>								
tassi d'interesse	(140.000)		(1.230)					
<b>Swaps</b>								
tassi d'interesse	(50.000)	245						
<b>Totale</b>	<b>(190.000)</b>	<b>245</b>	<b>(1.230)</b>	<b>(318.841)</b>	<b>250.892</b>	<b>2.986</b>	<b>0</b>	

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	<i>Fair value</i>		Valore nozionale		<i>Fair value</i>		
		Dati al 31/12/2010	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Futures</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(343.275)	227.384		(13.798)	
<b>Opzioni</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(6.212)	71.016	725		
tassi d'interesse								
<b>Swaps</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(196.234)	232.467		(8.565)	
tassi d'interesse	(190.000)	11	(1.986)					
<b>Totale</b>	<b>(190.000)</b>	<b>11</b>	<b>(1.986)</b>	<b>(545.721)</b>	<b>530.867</b>	<b>725</b>	<b>(22.363)</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	28.903	16.124	12.779
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	945.677	477.258	468.419
Debiti commerciali v/società del gruppo	30.140	26.991	3.149
<b>Totale</b>	<b>1.004.720</b>	<b>520.373</b>	<b>484.347</b>

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti su forniture di prodotti petroliferi. L'incremento dei debiti commerciali è essenzialmente dovuto sia alle maggiori quantità di materie prime acquistate nel corso dell'ultimo periodo dell'esercizio (rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente) sia al generalizzato aumento dei prezzi petroliferi.

La voce "Debiti verso società del Gruppo" comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux S.r.l. per 19.923 migliaia di Euro, Sarteck S.p.A. per 4.698 migliaia di Euro, Akhela S.r.l. per 4.745 migliaia di Euro e Saras Energia SA per 479 migliaia di Euro.

Il dettaglio dei debiti verso fornitori suddiviso per area geografica è esposto nella seguente tabella:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	155.971	162.824	(6.853)
Debiti vs fornitori Spagna	62.064	162	61.902
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	149.219	39.994	109.225
Debiti vs fornitori extra CEE	578.389	273.697	304.692
Debiti vs fornitori USA	34	581	(547)
<b>Totale</b>	<b>945.677</b>	<b>477.258</b>	<b>468.419</b>

### 5.3.3 Passività per imposte

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti per IVA	10.889	5.399	5.490
Altri debiti tributari	3.145	12.070	(8.925)
<b>Totale</b>	<b>14.034</b>	<b>17.469</b>	<b>(3.435)</b>

I "Debiti per IVA" sono costituiti dalla posizione maturata per la liquidazione del mese di dicembre.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente il debito verso l'erario per IRPEF; e la variazione rispetto all'esercizio precedente è motivata dal pagamento nel corso dell'esercizio della terza e ultima rata dell'imposta sostitutiva per affrancaimento delle deduzioni extracontabili (9,6 milioni di Euro).

### 5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	6.135	8.097	(1.962)
Debiti verso il personale	14.340	13.237	1.103
Debiti verso Ministero per contributi	24.736	24.736	0
Debiti verso altri	17.675	16.340	1.335
Altri ratei passivi	7.369	976	6.393
Altri risconti passivi	52	531	(479)
<b>Totale</b>	<b>70.307</b>	<b>63.917</b>	<b>6.390</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di dicembre e la quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende gli anticipi ricevuti dal Ministero delle Attività Produttive a fronte

del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di Euro).

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Società; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

Peraltro, è in svolgimento una seconda tranche di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d'Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso del 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Società a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti.

In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Prestito obbligazionario	247.725	0	247.725
Finanziamenti bancari	189.280	188.795	485
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>437.005</b>	<b>188.795</b>	<b>248.210</b>

In data 16 luglio 2010, Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*. Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso.

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/2009	Residuo al 31/12/2010	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
IntesaSanPaolo in pool	3-giu-09	100,0	Euribor 6M	99,4	99,7		99,7		
IntesaSanPaolo in pool	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	89,4	89,6		89,6		
				<b>188,8</b>	<b>189,3</b>	-	<b>189,3</b>	-	

In data 25 maggio 2009 è stato sottoscritto con un pool di banche (di cui Intesa San Paolo è capofila), un finanziamento nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di Euro, della durata di 3 anni, rimborsabile in rata unica nel giugno 2012, al tasso di interesse semestrale basato sull'Euribor.

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

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3.5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1.5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale e di non dare corso ad operazioni straordinarie.

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. Tali vincoli sono rispettati al 31 dicembre 2010.

L'apertura di credito è stata utilizzata in data 3 giugno 2009 per 100 milioni di Euro e in data 16 giugno 2009 per i rimanenti 90 milioni di Euro; il finanziamento è iscritto in bilancio al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso, secondo il criterio del costo ammortizzato.

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2010 è pari al 4,00% (2,07% nell'esercizio precedente).

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009 è esposta nel seguente prospetto:

	31/12/2010	31/12/2009
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(189.280)	(188.795)
Prestito Obbligazionario	(247.725)	0
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	75.350	70.000
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(361.655)</b>	<b>(118.795)</b>
Finanziamenti bancari a breve termine	0	0
Debiti verso banche per c/c passivi	(151.039)	(238.748)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(110.979)	(74.040)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati)	0	(31.317)
<i>Fair value</i> derivati netti	(23.624)	2.001
Crediti finanziari verso società del Gruppo	82.688	75.585
Altre attività finanziarie negoziabili	16.243	17.541
Disponibilità liquide ed equivalenti	46.906	22.104
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(139.805)</b>	<b>(226.874)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(501.460)</b>	<b>(345.669)</b>

La variazione è principalmente causata dagli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio e dalle risorse assorbite dalla gestione operativa. Per maggiori dettagli, si rimanda al prospetto di Rendiconto Finanziario.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2008	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2009
Fondo smantellamento impianti	13.526				13.526
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	5.135	18.713	(5.135)		18.713
<b>Totale</b>	<b>18.661</b>	<b>18.713</b>	<b>(5.135)</b>	<b>0</b>	<b>32.239</b>

	31/12/2009	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2010
Fondo smantellamento impianti	13.526	257			13.783
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	18.713	46.978	(18.713)		46.978
Altri fondi rischi	0	5.050		3.838	8.888
<b>Totale</b>	<b>32.239</b>	<b>52.285</b>	<b>(18.713)</b>	<b>3.838</b>	<b>69.649</b>

Il fondo smantellamento impianti è iscritto per 13.783 migliaia di Euro a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso dell'esercizio sulla base della variazione ISTAT.

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 46.978 migliaia di Euro dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

Saras S.p.A., nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO<sub>2</sub> e responsabile per le emissioni di CO<sub>2</sub> relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l..

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" valido per il periodo 2008-2012, in relazione all'esercizio 2010 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla società l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.381.988 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto delle vendite e degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (2.420.581 quote per un controvalore di 32.741 migliaia di Euro).
- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.781.835 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.046.855 quote per un controvalore di 14.237 migliaia di Euro).

Nel corso del periodo sono state acquistate 2.635.770 quote per Sarlux ed è stato utilizzato il fondo per 18.713 migliaia di Euro (4.200 migliaia di Euro per Sarlux e 14.513 migliaia di Euro per Saras).

Si precisa che la determinazione del fondo è fatta tenendo in considerazione le quote di CO<sub>2</sub> già in possesso del Gruppo. La movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

valori espressi in tonnellate - quote	Impianti di raffinazione Saras S.p.A.	Impianto di cogenerazione Sarlux S.r.l.	Totale
Assegnazioni 2009	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit anno precedente	(227.872)	0	(227.872)
Acquisti	0	2.750.000	2.750.000
Cessioni	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.136.367)	(3.542.181)	(5.678.548)
<b>Deficit al 31 dicembre 2009</b>	<b>(1.204.543)</b>	<b>(347.777)</b>	<b>(1.552.320)</b>
Assegnazioni 2010	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit certificato anno precedente	(1.198.289)	(345.194)	(1.543.483)
Acquisti	0	2.635.770	2.635.770
Cessioni	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.381.988)	(3.781.835)	(6.163.823)
<b>Deficit al 31 dicembre 2010</b>	<b>(2.420.581)</b>	<b>(1.046.855)</b>	<b>(3.467.436)</b>

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

In particolare, Saras S.p.A. pur non riconoscendo alcuna responsabilità nella causazione dell'infausto evento del 26 maggio 2009 che ha comportato il decesso di tre lavoratori, al fine di prevenire e/o porre fine ad ogni e qualsiasi lite, a tacitazione definitiva ed irrevocabile di ogni e qualsiasi danno ha proceduto nel mese di febbraio 2011 a transare con gli aventi causa, liquidando le parti civili; l'ammontare globale della transazione, unitamente alle relative spese legali, è stato accantonato tra gli "Altri fondi rischi".

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	11.994	12.988	(994)
Altri fondi complementari	16.019	20.008	(3.989)
<b>Totale</b>	<b>28.013</b>	<b>32.996</b>	<b>(4.983)</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinanzi al giudice adito.

La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto è la seguente:

<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>15.050</b>
Accantonamento annuo	5.501
Utilizzi dell'esercizio	(7.563)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>12.988</b>
Accantonamento annuo	5.779
Utilizzi dell'esercizio	(6.773)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>11.994</b>

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>20.014</b>
Accantonamento annuo	1.955
Utilizzi dell'esercizio	(1.961)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>20.008</b>
Accantonamento annuo	1.089
Utilizzi dell'esercizio / Estinzione	(5.078)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>16.019</b>

In applicazione del Principio Contabile IAS 19 per la valutazione del Fondo TFR è stata utilizzata la metodologia denominata "Projected Unit Credit Cost" utilizzando le seguenti ipotesi:

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,60%	5,10%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%

#### **IPOTESI DEMOGRAFICHE**

Probabilità di decesso:	Indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso	
Probabilità di invalidità:	Quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010	
Probabilità di dimissioni:	sono state considerate frequenze annue dello 0,5%	
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3%	

Al 31 dicembre 2010 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 4,60%. In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo 3.1 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2010 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### **5.4.4 Altre passività**

Il dettaglio delle altre passività è il seguente:

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>
Anticipi da imprese del Gruppo	40.034	45.005	(4.971)
Debiti verso ist. Previdenza e sicurezza sociale; quota oltre l'esercizio	356	347	9
Altri	5	5	0
<b>Totale</b>	<b>40.395</b>	<b>45.357</b>	<b>(4.962)</b>

Gli anticipi da imprese del Gruppo si riferiscono alla quota a lungo termine del debito verso la controllata Sarlux S.r.l. relativo ai contratti in essere denominati "Feedstock Supply Agreement" e "Key Facility Agreement". La variazione rispetto all'esercizio precedente deriva dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine.

## 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del Patrimonio Netto è così rappresentabile:

	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	845.703	765.443	80.260
Risultato netto	(110.086)	78.041	(188.127)
<b>Totale</b>	<b>801.173</b>	<b>909.040</b>	<b>(107.867)</b>

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2010 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 845.703 migliaia di Euro, con un incremento complessivo di 80.260 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, originato da:

- destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 78.041 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 2.219 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società.

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.881 migliaia di Euro (dedotto l'effetto fiscale pari a 10.119 migliaia di Euro) relativo ad oneri derivanti dall'operazione di quotazione avvenuta nel corso del 2006.

### Risultato netto

La perdita netta dell'esercizio ammonta a 110.086 migliaia di Euro.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Limitazioni alla distribuzione di riserve del Patrimonio Netto

Nel seguente prospetto vengono riepilogate la quota disponibile, la quota non distribuibile e la quota distribuibile delle riserve di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2010:

Voci del Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale Sociale</b>	<b>54.629.667</b>				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	338.672.775	A - B - C	338.672.775		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C			
Riserva legale	10.925.934	B			
<b>Utili / (Perdite) portati a nuovo</b>	<b>78.601.182</b>	<b>A - B - C</b>	<b>78.601.182</b>		
<b>Altre riserve :</b>					
Riserva straordinaria	377.047.929				(96.887.052)
Azioni proprie in portafoglio	(70.564.425)				
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.653.587)				
	233.829.917	A - B - C	233.829.917 (*)		
Riserva azionariato dipendenti	6.557.559				
Riserva non distribuibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	19.658.569	A - B	19.658.569		
Altre riserve	104.345.440	A - B - C	104.345.440		
<b>TOTALE</b>	<b>911.258.791</b>		<b>775.107.883</b>		
Quota non distribuibile			33.952.384 (**)		
Residua quota distribuibile			741.155.499		

Legenda : A - per aumento di capitale

B - per copertura perdite

C - per distribuzione ai soci

(\*) : di cui in sospensione di imposta: 0

(\*\*) : include 19,6 milioni di € per "Riserva non distribuibile ex art. 7, c.6 D.Lgs. 38/05" e 14,3 milioni di € per Art.2426 comma 1 n.5 del Codice Civile.

Le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve risultano pertanto essere:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di Euro, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce "Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05" è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale;
- ai sensi dell'art. 2426 c. 1 n. 5 del Codice Civile, un ammontare pari a 14,3 milioni di Euro, a fronte di spese di ricerca iscritte nell'attivo.

## Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 27 aprile 2010 di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 28 aprile 2011 di non distribuire dividendi.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 928.033.267 nel 2010 e 927.788.536 nel 2009. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010 deteneva n. 22.676.398 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

## 6. Note al conto economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	2010	2009	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.385.362	4.410.294	2.975.068
Compensi di lavorazione per conto terzi	8.965	53.557	(44.592)
Altri compensi		14.344	(14.344)
<b>Totale</b>	<b>7.394.327</b>	<b>4.478.195</b>	<b>2.916.132</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 2.975.068 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle maggiori quantità di prodotto vendute.

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 8.965 migliaia di Euro e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi. La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate per conto di terzi.

In termini generali, la ripresa economica globale del 2010 si è manifestata in maniera disomogenea. Nelle economie avanzate, le attività industriali e la crescita del PIL sono state modeste, per via di alti tassi di disoccupazione, redditi familiari ridotti, ed un basso livello della fiducia dei consumatori. Inoltre, i problemi relativi al debito di alcuni paesi periferici della Zona Euro hanno mantenuto elevato il rischio di un possibile ritorno della recessione; per contro, nelle economie emergenti, l'attività industriale ha registrato una forte espansione. Analogamente, l'occupazione, il PIL e gli investimenti sono tutti cresciuti in maniera significativa, al punto da portare con sé anche talune conseguenze indesiderate, tra cui pressioni inflazionistiche. In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi ha seguito il medesimo andamento geografico tenuto dalla crescita del PIL; pertanto, in Europa i margini di raffinazione non hanno registrato alcun miglioramento rispetto all'anno precedente, ed anzi, il margine di riferimento "EMC benchmark" si è attestato a 0,6 \$/bl nell'esercizio 2010 (addirittura inferiore alla già deludente media di 0,7 \$/bl dell'esercizio 2009). I risultati della Società sono stati inevitabilmente influenzati dal debole scenario di mercato precedentemente commentato.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 4.

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che la Società ha realizzato nei confronti dei seguenti clienti una quota maggiore del 10% dei propri ricavi:

- Saras Energia S.A.;
- Arcola Petrolifera S.p.A.
- Gruppo Eni

#### 6.1.2 Altri proventi

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

	2010	2009	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.594	4.517	77
Noleggio navi cisterna	2.925	4.466	(1.541)
Cessione materiali diversi	2.215	815	1.400
Altri ricavi	98.224	90.576	7.648
<b>Totale</b>	<b>107.958</b>	<b>100.374</b>	<b>7.584</b>

La voce "Altri ricavi" è fondamentalmente costituita dagli addebiti alla controllata Sarlux S.r.l. sia degli oneri derivanti dall'acquisto di quote di CO<sub>2</sub> di pertinenza della controllata stessa (pari a 48.006 migliaia di Euro) che per servizi addebitati in base a contratti scadenti nel 2020 (prestazione dipendenti Saras per 7.348 migliaia di Euro e per servizi per 16.035 migliaia di Euro). La voce accoglie inoltre i ricavi per addebito di oneri di movimentazione prodotti alla controllata Arcola Petrolifera per 14.125 migliaia di Euro.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	2010	2009	Variazione
Acquisti di materie prime	6.003.127	2.995.895	3.007.232
Acquisti di semilavorati	29.310	23.749	5.561
Acquisti di materiale vario e di consumo	42.191	53.851	(11.660)
Acquisto prodotti finiti	981.334	1.160.572	(179.238)
Altri acquisti	252	181	71
Variazione rimanenze	(80.303)	(227.377)	147.074
<b>Totale</b>	<b>6.975.911</b>	<b>4.006.871</b>	<b>2.969.040</b>

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, sia dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che dalle maggiori quantità lavorate.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	2010	2009	Variazione
Costi per servizi	386.368	320.789	65.579
Costi per godimento beni di terzi	8.351	8.488	(137)
Accantonamenti per rischi	52.028	18.713	33.315
Oneri diversi di gestione	14.518	42.235	(27.717)
<b>Totale</b>	<b>461.265</b>	<b>390.225</b>	<b>71.040</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze.

I costi per noli e trasporti sono aumentati in virtù delle maggiori quantità di greggi acquistati e di prodotti venduti; un analogo incremento si è registrato nei costi per *utilities*, essenzialmente energia elettrica ed acqua, sia per effetto di maggiori quantità che per l'aumento dei prezzi.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi, pari a 2.075 migliaia di Euro, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 - *Leasing*, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto, scadente il 30 settembre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 2.300 migliaia di Euro per l'esercizio successivo, 8.625 migliaia di Euro oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; il contratto si intende rinnovato per un ulteriore periodo di 8 anni, e così di seguito ad ogni scadenza successiva salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza 2010 non ancora acquistate al 31 dicembre 2010.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente dai costi sostenuti per l'acquisto delle quote di CO<sub>2</sub> pari a 18.810 migliaia di Euro nell'esercizio in corso, a fronte di 34.117 migliaia di Euro nell'esercizio 2009; per ulteriori informazioni si rimanda al precedente punto 5.4.2. La voce comprende inoltre imposte non sul reddito (ICI, tassa emissioni atmosferiche) e contributi associativi.

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	2010	2009	Variazione
Salari e stipendi	69.709	67.144	2.565
Oneri sociali	20.098	19.744	354
Trattamento di fine rapporto	5.779	5.501	278
Trattamento di quiescenza e simili	1.089	1.955	(866)
Altri costi	3.525	3.720	(195)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	5.660	5.624	36
<b>Totale</b>	<b>105.860</b>	<b>103.688</b>	<b>2.172</b>

L'incremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente all'accantonamento di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali (non dovuti nell'esercizio precedente).

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di Euro 2 milioni. L'assegnazione di azioni per l'esercizio 2010 è stata consuntivata in 131.614 titoli, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 218 migliaia di Euro.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di *comparables*.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di 1.351.000 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 1.468 migliaia di Euro.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

La consegna delle azioni è avvenuta nel mese di giugno 2010 relativamente a 264.795 titoli; il ritiro delle restanti 1.267.120 azioni è stato volontariamente differito all'anno 2013. Tale opzione comporterà l'assegnazione di 830.400 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 286 migliaia di Euro.

Non si è proceduto al *restatement* richiesto dalle novità introdotte dalla revisione dell'IFRS 2 (applicazione retroattiva) in quanto gli effetti relativi non sono stati ritenuti significativi.

### 6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	2010	2009	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	720	1.046	(326)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	106.225	94.841	11.384
<b>Totale</b>	<b>106.945</b>	<b>95.887</b>	<b>11.058</b>

L'incremento della voce "Ammortamenti" è essenzialmente dovuto all'entrata in funzione degli impianti Alchilazione e Top-ping 1, avvenuta alla fine del 2009 e nel corso del 2010.

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

Proventi (oneri) netti su partecipazioni	2010	2009	Variazione
<b>Dividendi :</b>			
- Sarlux S.r.l.	0	100.000	(100.000)
	0	100.000	(100.000)
<b>Rivalutazioni:</b>			
- Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	0	4.202	(4.202)
	0	4.202	(4.202)
<b>Perdite permanenti di valore:</b>			
- Ensar S.r.l.	(603)	(293)	(310)
- Akhela S.r.l.	(1.842)	(360)	(1.482)
	(2.445)	(653)	(1.792)
<b>Totale</b>	<b>(2.445)</b>	<b>103.549</b>	<b>(105.994)</b>

### 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	2010	2009	Variazione
<b>Proventi finanziari:</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	2	161	(159)
<b>Proventi diversi dai precedenti</b>			
- da imprese controllate	2.702	2.125	577
- interessi c/c bancari e postali	14	61	(47)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	0	0	0
- fair value attività finanziarie negoziabili	199	1.200	(1.001)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	24.413	9.835	14.578
- altri proventi	576	539	37
Utili su cambi	11.326	4.626	6.700
<b>Totale Proventi finanziari</b>	<b>39.232</b>	<b>18.547</b>	<b>20.685</b>
<b>Oneri finanziari:</b>			
- verso imprese controllate	(780)	(857)	77
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(22.581)	(1.455)	(21.126)
- fair value attività finanziarie negoziabili	(284)	(66)	(218)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(16.797)	(17.090)	293
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(15.568)	(5.618)	(9.950)
Perdite su cambi	(2.938)	(11.796)	8.858
<b>Totale Oneri finanziari</b>	<b>(58.948)</b>	<b>(36.882)</b>	<b>(22.066)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(19.716)</b>	<b>(18.335)</b>	<b>(1.381)</b>

La variazione dei proventi ed oneri finanziari netti è attribuibile essenzialmente alle variazioni positive delle differenze cambi (15.558 migliaia di Euro) al netto di quelle negative relative sia al fair value degli strumenti finanziari in essere alla data di chiusura (21.126 migliaia di Euro) che agli interessi su mutui (9.343 migliaia di Euro). A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l' "hedge accounting".

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	2010	2009	Variazione
Imposte correnti	0	559	(559)
Effetto consolidato fiscale	(27.924)	(15.419)	(12.505)
Imposte differite / (anticipate) nette	(31.847)	3.931	(35.778)
<b>Totale</b>	<b>(59.771)</b>	<b>(10.929)</b>	<b>(48.842)</b>

L'assenza di imposte correnti è dovuta alla mancanza di un reddito imponibile anche ai fini IRAP.

La voce "Effetto consolidato fiscale" è costituita dal beneficio derivante dalla perdita fiscale, calcolato con aliquota del 27,5%, che trova effettiva compensazione nel regime di "Consolidato Fiscale Nazionale".

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono principalmente generate dall'iscrizione del *tax asset* sulle perdite fiscali dell'esercizio non compensabili all'interno del Consolidato Fiscale Nazionale, rispettivamente per 15.990 migliaia di Euro sulla parte eccedente gli imponibili consolidati e per 9.424 migliaia di Euro sulla parte scomputabile ai fini dell'addizionale IRES del 6,5%.

Differenze temporanee a conto economico:	2010		2009		Effetto variazione aliquote
	Variazione differenze temporanee	Imposte (differite)/ anticipate	Variazione differenze temporanee	Imposte (differite)/ anticipate	
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>					(287)
Fondi rischi e oneri	(18.730)	7.099	(9.573)	3.631	83
Diverso valore fiscale rimanenze finali	(11.157)	4.228	38.076	(14.157)	0
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(8.003)	3.034	(9.085)	3.353	(56)
Annullamento immobilizzazioni immateriali	16	(6)	43	(16)	
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	592	(225)	1.625	(599)	10
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	(257)	87	(370)	140	131
Costi di manutenzione eccedenti	5.059	(1.905)	5.059	(1.854)	120
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	5.600	(2.122)	5.600	(2.066)	
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(701)	238	(1.038)	405	26
Differenze cambi non realizzate	8.299	(2.821)	(10.500)	3.499	2
<i>Tax Asset</i> perdita fiscale non compensabile a Consolidato Fisc. Naz.		15.990			
<i>Tax Asset</i> perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)		9.424		3.644	
Tassa portuale accantonata					146
Altre differenze temporanee	3.377	(1.174)	243	(80)	(6)
<b>TOTALI</b>		<b>31.847</b>		<b>(4.100)</b>	<b>169</b>

La variazione intervenuta nelle imposte differite ed anticipate rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente alla rilevazione delle predette imposte anticipate sulle perdite fiscali.

L'incidenza delle imposte sull'utile prima delle imposte è del 35,7% a fronte dell'incidenza fiscale teorica del 35,0% che risulta applicando l'aliquota del 34% (IRES e relativa addizionale) all'utile prima delle imposte e del 3,9% (IRAP) al valore netto della produzione, come previsto dalla normativa vigente.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di Euro):

DETERMINAZIONE IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE	31/12/2010	31/12/2009
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>(169,9)</b>	<b>67,10</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	(147,7)	(18,1)
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>	105,9	103,7
<b>RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO [B]</b>	<b>(41,8)</b>	<b>85,6</b>
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*34%]	(57,8)	22,8
IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*3,9%]	(1,6)	3,3
<b>TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]</b>	<b>(59,4)</b>	<b>26,2</b>
<b>TAX RATE TEORICO [C/A*100] %</b>	<b>35,0%</b>	<b>39,0%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]</b>	<b>(59,8)</b>	<b>(10,9)</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [D/A*100] %</b>	<b>35,2%</b>	<b>-16,2%</b>

RACCORDO TRA IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE	31/12/2010		31/12/2009	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(59,4)</b>	<b>35,0%</b>	<b>26,2</b>	<b>39,0%</b>
Dividendi	0,0	0,00%	(32,3)	-48,14%
Valutazioni partecipazioni	0,8	-0,49%	(1,2)	-1,77%
Altre differenze permanenti IRES	1,2	-0,68%	0,4	0,61%
Altre differenze permanenti IRAP	0,0	0,00%	0,1	0,13%
Altri effetti IRAP per classificazioni IFRS	0,0	0,00%	(0,2)	-0,23%
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP	1,6	-0,94%	0,0	0,00%
Effetto agevolazione c.d. Tremonti-ter (art. 5 D.L. 78/09)	(4,4)	2,56%	(3,4)	-5,02%
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	0,0	0,00%	(1,2)	-1,77%
Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")	0,3	-0,20%	0,9	1,33%
Effetto addizionale IRES su fiscalità differita	0,0	0,00%	(0,2)	-0,30%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(59,8)</b>	<b>35,2%</b>	<b>(10,9)</b>	<b>-16,2%</b>

## 7. Altre informazioni

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

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società è stata oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come remota.

### 7.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Per le garanzie date e ricevute con parti correlate si rimanda al successivo punto 7.6 "Impegni".

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

**Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi**

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2010		31/12/2009			
<b>SARLUX S.r.l.</b>						
Fornitura merce	172.513	2,33%	129.655	2,90%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto di <i>Project Financing</i>
Prestazioni ns. dipendenti	8.378	6,95%	8.012	7,98%	Altri proventi	<i>Outsourcing</i> dei servizi come da contratto di <i>Project Financing</i>
Prestazioni di servizi	64.236	53,32%	56.444	56,23%	Altri proventi	<i>Outsourcing</i> dei servizi come da contratto di <i>Project Financing</i>
Dividendi	0	0,00%	100.000	96,57%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi
Acquisto di merce	(1.731)	0,02%	(1.113)	0,03%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di zolfo come da contratto di <i>Project Financing</i>
Utilities	(58.011)	12,24%	(45.370)	11,63%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di <i>Project Financing</i>
Prestazioni di servizi	(319)	0,07%	(1.337)	0,34%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Oneri finanziari	(361)	0,61%	(461)	1,25%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	117.161	16,76%	23.347	9,53%	Crediti commerciali correnti	Fornitura merce
Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	9.407	10,68%	Altre attività correnti	Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(19.922)	1,98%	(3.176)	0,61%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(40.034)	99,11%	(45.055)	99,33%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(73.648)	25,78%	(29.056)	8,41%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito <i>intercompany</i>
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	(7.509)	2,63%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte
<b>ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.</b>						
Fornitura merce	899.134	12,16%	447.835	10,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	110	0,09%	138	0,14%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	14.348	11,91%	7.737	7,71%	Altri proventi	Addebito oneri movimentazione prodotti e <i>outsourcing</i> di servizi
Proventi finanziari	40	0,10%	14	0,08%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Prestazioni di servizi	(382)	0,08%	(699)	0,18%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Oneri finanziari	(234)	0,40%	(242)	0,66%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	125.855	18,00%	45.093	18,41%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte	15.002	13,40%	8.582	9,74%	Altre attività correnti	Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	(626)	0,22%	8.787	9,97%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(176)	0,02%	(83)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	248	0,21%	410	0,41%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	145	0,12%	165	0,16%	Altri proventi	<i>Outsourcing</i> di servizi
Valutazione partecipazione	0	0,00%	4.202	4,06%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	32	0,08%	81	0,44%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(140)	0,00%	(381)	0,01%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(8.558)	1,81%	(11.669)	2,99%	Prestazioni di servizi e costi diversi	<i>Outsourcing</i> di servizi di ingegneria
Oneri finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	313	0,04%	618	0,25%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte	282	0,25%	854	0,97%	Altre attività correnti	Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	(765)	0,27%	1.910	2,17%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(4.699)	0,47%	(8.427)	1,62%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>AKHELA S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	299	0,28%	115	0,11%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	4	0,00%	5	0,00%	Altri proventi	<i>Outsourcing</i> di servizi
Proventi finanziari	172	0,44%	116	0,63%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(1)	0,00%	(2)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(8.637)	1,87%	(8.449)	2,17%	Prestazioni di servizi e costi diversi	<i>Outsourcing</i> gestione <i>Information Technology</i>
Valutazione partecipazione	(1.842)	75,34%	(360)	0,35%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Oneri finanziari	0	0,00%	(8)	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	431	0,06%	153	0,06%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	6.314	5,64%	7.148	8,11%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	5.350	7,06%	0	0,00%	Altre attività finanziarie	Finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte	443	0,40%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(4.745)	0,47%	(2.333)	0,45%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(347)	0,54%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio		Motivazioni Economiche	
	31/12/2010		31/12/2009			
<b>EOLICA ITALIANA S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	31	0,03%	31	0,03%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Oneri finanziari	(1)	0,00%	(3)	0,01%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	31	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	6	0,01%	Altre attività correnti	Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	(2)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	446	0,40%	180	0,20%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	(411)	0,14%	(411)	0,12%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	(21)	0,01%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte
<b>ENSAR S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	64	0,16%	222	0,22%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	12	0,01%	61	0,06%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(603)	24,66%	(293)	0,28%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	24	0,06%	28	0,15%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	99	0,01%	291	0,12%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	2.430	2,17%	1.439	1,63%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	(137)	0,05%	(250)	0,07%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte
<b>NOVA EOLICA S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(500)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Rinuncia a credito finanziario
Proventi finanziari	7	0,02%	6	0,03%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	185	0,03%	163	0,07%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	1.950	1,74%	1.900	2,16%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
<b>SARDEOLICA S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	50	0,04%	55	0,05%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni ns. dipendenti	7	0,01%	25	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Oneri finanziari	(120)	0,20%	(63)	0,17%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	54	0,01%	76	0,03%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	3.083	3,50%	Altre attività correnti	Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(98)	0,01%	(39)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(6.122)	2,14%	(14.600)	4,23%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	(1.154)	0,40%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte
<b>PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	6	0,00%	6	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	7	0,00%	7	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte	(15)	0,01%	(19)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte
<b>IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.</b>						
Affitti	(178)	0,04%	(234)	0,06%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	21	0,02%	17	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(644)	0,14%	(640)	0,16%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	21	0,00%	17	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2010		31/12/2009			
<b>F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.</b>						
Prestazioni di servizi	(19)	0,00%	(41)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>ANGELO MORATTI S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	34	0,03%	28	0,03%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	34	0,00%	28	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>DYNERGY S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	0	0,00%	Altri proventi	Management fee
Prestazioni di servizi	0	0,00%	1	0,00%	Altri proventi	Differenze cambio positive
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(531)	0,14%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffinaria
<b>ARTEMIDE S.r.l.</b>						
Proventi finanziari	13	0,03%	4	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi			4	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per forniture di beni e servizi	4	0,00%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	800	0,71%	1.050	1,19%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
<b>MANTA S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	52	0,04%	41	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(439)	0,09%	(192)	0,05%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	52	0,01%	41	0,02%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(68)	0,01%	(30)	-0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARAS ENERGIA S.A. (Spagna)</b>						
Fornitura merce	998.387	13,50%	821.230	18,34%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	209	0,17%	245	0,24%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	1.927	1,60%	669	0,67%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controscorte
Proventi finanziari	2.398	6,11%	1.844	9,94%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(35.032)	0,50%	(54.150)	1,35%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Saroch
Prestazioni di servizi	(15)	0,00%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(31)	0,01%	(33)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite e indagini di marketing
Oneri finanziari	(460)	0,78%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	65.512	9,37%	44.742	18,26%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento	55.000	49,14%	40.000	45,39%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	70.000	92,39%	70.000	99,41%	Altre attività finanziarie	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(479)	0,05%	(4.184)	0,80%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARINT S.A. (Lussemburgo)</b>						
Oneri finanziari	0		0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	0		0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	20	0,02%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	(15.100)	5,29%	(15.100)	4,37%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
<b>REASAR S.A. (Lussemburgo)</b>						
Oneri finanziari	(64)	0,11%	(88)	0,24%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(19)	0,00%	(15)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(5.470)	1,91%	(5.470)	1,58%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31/12/2010			31/12/2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali	699.119	309.763	44,3%	244.975	130.695	53,4%
Altre attività correnti	111.932	82.687	73,9%	88.116	60.999	69,2%
Altre attività finanziarie	75.764	75.350	99,5%	70.415	70.000	99,4%
Passività finanziarie a breve termine	285.642	151.012	52,9%	345.335	59.440	17,2%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	1.004.720	30.208	3,0%	520.373	26.991	5,2%
Altre passività non correnti	40.395	40.034	99,1%	45.357	45.055	99,3%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	2010			2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	7.394.327	2.070.034	28,0%	4.478.195	1.398.720	31,2%
Altri proventi	107.958	90.181	83,5%	100.374	74.427	74,1%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.975.911	36.904	0,5%	4.006.871	55.646	1,4%
Prestazioni di servizi e costi diversi	461.265	77.233	16,7%	390.225	69.725	17,9%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	(2.445)	(2.445)	100,0%	103.549	103.549	100,0%
Proventi finanziari	39.232	2.686	6,8%	18.547	2.093	11,3%
Oneri finanziari	58.948	1.240	2,1%	36.882	865	2,3%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

	2010	2009
<b>Flussi con parti correlate</b>		
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	(2.445)	(3.549)
Dividendi da controllate	0	(100.000)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(179.068)	64.589
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	3.217	(12.765)
Variazione altre attività correnti	(5.350)	(32.401)
Variazione altre passività non correnti	(5.021)	(4.972)
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>(188.667)</b>	<b>(89.098)</b>
Dividendi incassati	0	100.000
Interessi incassati	2.686	2.093
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>2.686</b>	<b>102.093</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	91.572	842
Interessi pagati	(1.240)	(865)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>90.332</b>	<b>(23)</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>(95.649)</b>	<b>12.972</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

Incidenza Flussi	2010			2009		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	(31.887)	(188.667)	591,7%	1.598	(89.098)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(96.293)	2.686	n.a.	(144.771)	102.093	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	152.982	90.332	59,0%	161.961	(23)	n.a.

### 7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

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

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), dei contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

Il valore contabile delle attività e delle passività finanziarie, laddove non coincidente con il *fair value*, è comunque un'approssimazione ragionevole dello stesso; il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono alla Società di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 ed alcune informazioni di dettaglio laddove la Società abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2010								
Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39								
	Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2010
	Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione						
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>16.243</b>	<b>0</b>	<b>850.319</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>667.133</b>	<b>1.533.695</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				46.906				46.906
Altre attività finanziarie negoziabili		16.243						16.243
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		16.243						
Crediti commerciali				699.119				699.119
<i>Crediti verso clienti</i>				391.479				
<i>Fondo svalutazione crediti</i>				(2.016)				
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				309.656				
Rimanenze							622.652	622.652
Attività per imposte correnti							36.843	36.843
Altre attività				104.294			7.638	111.932
<i>Strumenti derivati</i>								
<i>Altri crediti</i>				104.294				
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>75.764</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.141.479</b>	<b>1.217.243</b>
Immobili, impianti e macchinari							771.727	771.727
Attività immateriali							15.602	15.602
Partecipazioni al costo							303.891	303.891
Altre partecipazioni							495	495
Attività per imposte anticipate							49.764	49.764
Altre attività finanziarie				75.764			0	75.764
<i>Finanziamenti a controllate</i>				75.350				
<i>Cauzioni</i>				414				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>16.243</b>	<b>0</b>	<b>926.083</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.808.612</b>	<b>2.750.938</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>23.624</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.329.624</b>	<b>21.455</b>	<b>1.374.703</b>
Passività finanziarie a breve termine		23.624				262.018		285.642
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>								
<i>Anticipi c/c</i>						151.039		
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo e altri debiti</i>						110.979		
<i>Strumenti derivati</i>		23.624						
<i>Altri debiti finanziari</i>								
Debiti commerciali e altri debiti						1.004.720		1.004.720
Passività per imposte correnti							14.034	14.034
Altre passività						62.886	7.421	70.307
<i>Altri debiti</i>						62.886		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>477.400</b>	<b>97.662</b>	<b>575.062</b>
Passività finanziarie a lungo termine						437.005		437.005
<i>Finanziamenti bancari</i>						189.280		
Prestiti obbligazionari						247.725		
Fondi per rischi							69.649	69.649
Fondi per benefici ai dipendenti							28.013	28.013
Altre passività						40.395		40.395
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>23.624</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.807.024</b>	<b>119.117</b>	<b>1.949.765</b>

31/12/2009								Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39	
Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2009		
Designate al fair value	Possedute per negoziazione								
<b>ATTIVITÀ</b>									
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>20.772</b>	<b>0</b>	<b>351.964</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>588.223</b>	<b>960.959</b>	
Disponibilità liquide ed equivalenti				22.104				22.104	
Altre attività finanziarie negoziabili	17.541							17.541	
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>	<i>17.541</i>								
<i>Crediti commerciali</i>				244.975				244.975	
<i>Crediti verso clienti</i>				116.380					
<i>Fondo svalutazione crediti</i>				(2.016)					
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				130.611					
Rimanenze						552.613		552.613	
Attività per imposte correnti						35.610		35.610	
Altre attività	3.231		84.885					88.116	
<i>Strumenti derivati</i>	<i>3.231</i>								
<i>Altri crediti</i>			84.885						
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70.415</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.124.147</b>	<b>1.194.562</b>	
Immobili, impianti e macchinari						787.909		787.909	
Attività immateriali						11.490		11.490	
Partecipazioni al costo						306.336		306.336	
Altre partecipazioni						495		495	
Attività per imposte anticipate						17.917		17.917	
Altre attività finanziarie			70.415			0		70.415	
<i>Finanziamenti a controllate</i>			<i>70.000</i>						
<i>Cauzioni</i>			<i>415</i>						
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>20.772</b>	<b>0</b>	<b>422.379</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.712.370</b>	<b>2.155.521</b>	
<b>PASSIVITÀ</b>									
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>1.230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>928.395</b>	<b>17.469</b>	<b>947.094</b>	
Passività finanziarie a breve termine		1.230				344.105		345.335	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>									
<i>Anticipi c/c</i>						238.749			
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo e altri debiti</i>						74.040			
<i>Strumenti derivati</i>	<i>1.230</i>								
<i>Altri debiti finanziari</i>						31.316			
Debiti commerciali e altri debiti						520.373		520.373	
Passività per imposte correnti							17.469	17.469	
Altre passività						63.917		63.917	
<i>Altri debiti</i>						63.917			
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>234.152</b>	<b>65.235</b>	<b>299.387</b>	
Passività finanziarie a lungo termine						188.795		188.795	
<i>Finanziamenti bancari</i>						188.795			
Prestiti obbligazionari									
Fondi per rischi							32.239	32.239	
Fondi per benefici ai dipendenti							32.996	32.996	
Altre passività						45.357		45.357	
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>1.230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.162.547</b>	<b>82.704</b>	<b>1.246.481</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da:

- titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, posseduti dalla Società e valutati al *fair value* in quanto, come prescritto dallo IAS 39, rappresentano attività finanziarie acquisite al fine di essere vendute o riacquistate nel breve, nonché facenti parte di un portafoglio di identificati strumenti finanziari che sono gestiti insieme per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva strategia volta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo;
- strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Società, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *Commodities* e su tassi d'interesse stipulati dalla Società al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del *business* in cui opera.

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività della Società di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per la Società a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie da quelle valutate al costo ammortizzato a quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

### 7.3.2 Informativa di conto economico complessivo

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di conto economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, la Società ha optato per la seconda alternativa. Si riportano dunque i dettagli di conto economico comparati per l'esercizio in corso e quello precedente:

2010	Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:							2010
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione						
Ricavi della gestione caratteristica								7.394.327
Altri proventi								107.958
<b>Totale ricavi</b>							<b>0</b>	<b>7.502.285</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo								(6.975.911)
Prestazioni di servizi e costi diversi								(461.265)
Costo del lavoro								(105.860)
Ammortamenti								(106.945)
<b>Totale costi</b>							<b>0</b>	<b>(7.649.981)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(147.696)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								(2.445)
Altri proventi (oneri) finanziari netti							(19.716)	(19.716)
da Titoli detenuti con finalità di trading		(85)					(85)	
- di cui:								
Differenziali realizzati								
Variazione di FV		(85)						
da Interessi su c/c				16			16	
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo				2.702			2.702	
da Strumenti derivati		(14.965)					(14.965)	
- di cui:								
Differenziali realizzati		7.616						
Variazione di FV		(22.581)						
da Altre attività finanziarie				576			576	
da Interessi su finanziamenti bancari						(15.568)	(15.568)	
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo						(780)	(780)	
da Altri crediti/debiti				8.388			8.388	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>(15.050)</b>	<b>0</b>	<b>11.682</b>	<b>0</b>	<b>(16.348)</b>	<b>(19.716)</b>	<b>(169.857)</b>
Imposte sul reddito								59.771
<b>Risultato netto</b>								<b>(110.086)</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

2009								Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:	
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	2009	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione							
Ricavi della gestione caratteristica									4.478.195
Altri proventi									100.374
<b>Totale ricavi</b>							<b>0</b>		<b>4.578.569</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo									(4.006.871)
Prestazioni di servizi e costi diversi									(390.225)
Costo del lavoro									(103.688)
Ammortamenti									(95.887)
<b>Totale costi</b>							<b>0</b>		<b>(4.596.671)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(18.102)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni									103.549
Altri proventi (oneri) finanziari netti								(18.335)	(18.335)
da Titoli detenuti con finalità di trading		1.134						1.134	
- di cui:									
Differenziali realizzati									
Variazione di FV		1.134							
da Interessi su c/c					61			61	
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo					2.125			2.125	
da Strumenti derivati		(8.710)						(8.710)	
- di cui:									
Differenziali realizzati		(7.255)							
Variazione di FV		(1.455)							
da Altre attività finanziarie					700			700	
da Interessi su finanziamenti bancari						(5.618)		(5.618)	
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo						(857)		(857)	
da Altri crediti/debiti					(7.170)			(7.170)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>(7.576)</b>	<b>0</b>	<b>(4.284)</b>	<b>0</b>	<b>(6.475)</b>	<b>(18.335)</b>		<b>67.112</b>
Imposte sul reddito									10.929
<b>Risultato netto</b>									<b>78.041</b>

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico hanno generato oneri netti per 12.670 migliaia di Euro (oneri netti per 7.576 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), essenzialmente costituiti dai differenziali realizzati e dalla variazione di fair value degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato proventi per 11.682 migliaia di Euro (oneri per 4.284 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambi non realizzate sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato una perdita pari a 18.728 migliaia di Euro (6.475 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di oneri finanziari su finanziamenti.

### 7.3.3 Informazioni integrative

#### 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni di copertura

Come in precedenza indicato, la Società stipula contratti derivati su *Commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, nonché sui tassi d'interesse per mitigare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2010 i contratti derivati in essere erano rappresentati essenzialmente da:

- *futures*, opzioni e *swaps* su prodotti petroliferi, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione;
- *Interest Rate Swaps* e Opzioni su tassi d'interesse.

Le variazioni di *fair value*, come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi e oneri finanziari.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.3.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dalla società sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato che, laddove utilizzato, non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2010.

Le passività finanziarie sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di passività finanziarie che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2010.

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione dei titoli iscritti nelle "Altre attività finanziarie negoziabili" e dei *Futures* su *Commodities* classificati nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

### 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui la Società è esposta sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che la Società subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da essa detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che la Società non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui la Società opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra riportati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione nell'apposita sezione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 7.3.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38 sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.533.695</b>	<b>866.562</b>	<b>866.562</b>		<b>779.069</b>	<b>85.901</b>	<b>1.505</b>	<b>1.174</b>	<b>928</b>	<b>866.562</b>	<b>0</b>	<b>(2.016)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	46.906	46.906	46.906		46.906					46.906	0	0
Altre attività finanziarie negoziabili	16.243	16.243	16.243		16.243					16.243	0	0
Crediti commerciali verso terzi	701.135	701.135	701.135	101.471	611.626	85.901	1.505	1.174	928	701.135	0	(2.016)
Fondo svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	(2.016)							(2.016)		
Rimanenze	622.652											
Attività per imposte correnti	36.843											
Altre attività	111.932	104.294	104.294		104.294					104.294	0	0
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.217.243</b>	<b>75.764</b>	<b>75.764</b>		<b>75.764</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>75.764</b>		
Immobili, impianti e macchinari	771.727											
Attività immateriali	15.602											
Partecipazioni al costo	303.891											
Altre partecipazioni	495											
Attività per imposte anticipate	49.764											
Altre attività finanziarie	75.764	75.764	75.764		75.764					75.764		
<b>Totale attività</b>	<b>2.750.938</b>	<b>942.326</b>	<b>942.326</b>		<b>854.833</b>	<b>85.901</b>	<b>1.505</b>	<b>1.174</b>	<b>928</b>	<b>942.326</b>		

	Valore contabile al 31/12/2009		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>960.959</b>	<b>372.736</b>	<b>372.736</b>		<b>321.781</b>	<b>51.149</b>	<b>526</b>	<b>520</b>	<b>776</b>	<b>372.736</b>	<b>0</b>	<b>(2.016)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	22.104	22.104	22.104		22.104					22.104	0	0
Altre attività finanziarie negoziabili	17.541	17.541	17.541		17.541					17.541	0	0
Crediti commerciali verso terzi	246.991	246.991	246.991		194.020	51.149	526	520	776	246.991	0	(2.016)
Fondo svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	(2.016)							(2.016)		
Rimanenze	552.613											
Attività per imposte correnti	35.610											
Altre attività	88.116	88.116	88.116		88.116					88.116	0	0
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.194.562</b>	<b>70.415</b>	<b>70.415</b>		<b>70.415</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70.415</b>		
Immobili, impianti e macchinari	787.909											
Attività immateriali	11.490											
Partecipazioni al costo	306.336											
Altre partecipazioni	495											
Attività per imposte anticipate	17.917											
Altre attività finanziarie	70.415	70.415	70.415		70.415					70.415		
<b>Totale attività</b>	<b>2.155.521</b>	<b>443.151</b>	<b>443.151</b>		<b>392.196</b>	<b>51.149</b>	<b>526</b>	<b>520</b>	<b>776</b>	<b>443.151</b>		

Le garanzie sui crediti sono rappresentate da lettere di credito in possesso della Società per la fornitura ad alcuni clienti.

### 7.3.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2011	2012	2013	2014	2015	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.374.703</b>	<b>1.353.248</b>	<b>1.353.248</b>	<b>15.798</b>	<b>1.395.045</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	285.642	285.642								
Finanziamenti bancari		0	0		0					
Anticipi c/c		151.039	151.039		151.039					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		110.979	110.979		110.979					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 4,00%)					10.481					
Strumenti derivati		23.624	23.624	15.798	23.624					
Altri debiti finanziari		0	0		31.316					
Debiti commerciali e altri debiti	1.004.720	1.004.720	1.004.720		1.004.720					
Passività per imposte correnti	14.034									
Altre passività	70.307	62.886	62.886		62.886					
<b>Passività non correnti</b>	<b>575.062</b>	<b>477.400</b>	<b>480.395</b>	<b>0</b>	<b>21.558</b>	<b>213.080</b>	<b>18.928</b>	<b>18.928</b>	<b>262.656</b>	<b>20.163</b>
Passività finanziarie a lungo termine	437.005	437.005	440.000							
Finanziamenti bancari		189.280	190.000			190.000				
Prestiti obbligazionari		247.725	250.000						250.000	
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 4,00%)					7.600	3.800				
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)					13.958	13.958	13.958	13.958	7.686	
Fondi per rischi	69.649									
Fondi per benefici ai dipendenti	28.013									
Altre passività	40.395	40.395	40.395			5.322	4.970	4.970	4.970	20.163
<b>Totale passività</b>	<b>1.949.765</b>	<b>1.830.648</b>	<b>1.833.643</b>	<b>15.798</b>	<b>1.416.602</b>	<b>213.080</b>	<b>18.928</b>	<b>18.928</b>	<b>262.656</b>	<b>20.163</b>

	Valore contabile al 31/12/2009		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2010	2011	2012	2013	2014	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>947.094</b>	<b>929.625</b>	<b>929.625</b>	<b>0</b>	<b>936.100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	345.335	345.335								
Anticipi c/c		238.749	238.749		238.749					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		74.040	74.040		74.040					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 2,07%)					6.475					
Strumenti derivati		1.230	1.230		1.230					
Altri debiti finanziari		31.316	31.316		31.316					
Debiti commerciali e altri debiti	520.373	520.373	520.373		520.373					
Passività per imposte correnti	17.469									
Altre passività	63.917	63.917	63.917		63.917					
<b>Passività non correnti</b>	<b>299.387</b>	<b>234.152</b>	<b>234.152</b>	<b>188.795</b>	<b>3.908</b>	<b>9.230</b>	<b>195.719</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>25.125</b>
Passività finanziarie a lungo termine	188.795	188.795	188.795	188.795			188.795			
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 2,07%)					3.908	3.908	1.954			
Fondi per rischi	32.239									
Fondi per benefici ai dipendenti	32.996									
Passività per imposte differite	0									
Altre passività	45.357	45.357	45.357			5.322	4.970	4.970	4.970	25.125
<b>Totale passività</b>	<b>1.246.481</b>	<b>1.163.777</b>	<b>1.163.777</b>	<b>188.795</b>	<b>940.008</b>	<b>9.230</b>	<b>195.719</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>25.125</b>

Il fair value degli strumenti derivati iscritti in bilancio si riferisce essenzialmente a posizioni correnti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

#### 7.3.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui la Società è esposta attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari;
- ai tassi d'interesse Euribor, ai quali sono indicizzati gli interessi passivi che la Società corrisponde sui finanziamenti passivi in essere;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale la Società è esposta alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul Patrimonio Netto; i *range* utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del greggio) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

Relativamente al cambio Euro/Dollaro USA, Saras S.p.A. alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta nelle disponibilità liquide (conti correnti), nei crediti e nei debiti commerciali e nelle anticipazioni di conto corrente valutarie classificate nella passività finanziarie a breve.

La simulazione di impatto sull'Utile Netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Saras S.p.A., è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 20% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
			31/12/2010		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-20%	+20%
Posizione netta in valuta			(486.543)		
Effetto su risultato ante-imposte				(121.636)	81.091
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(80.280)	53.520

La tabella seguente riporta la simulazione al 31 dicembre 2009

CAMBIO Euro / Dollaro USA			Variazione parametro di riferimento		
			31/12/2009		
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-20%	+20%
Posizione netta in valuta	(317.250)		(220.221)		
Effetto su risultato ante-imposte				(55.055)	36.703
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(36.887)	24.591

Con riferimento ai tassi d'interesse, la Società è esposta sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati al tasso Euribor.

La simulazione di impatto sull'Utile Netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2010	Interessi passivi annui	Variazione parametro di riferimento 31/12/2010	
			-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,00%	(17.948)	3.590	(3.590)
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>3.590</b>	<b>(3.590)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.369</b>	<b>(2.369)</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2009:

TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2009	Interessi passivi annui	Variazione parametro di riferimento 31/12/2009	
			-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	2,07%	(5.618)	1.124	(1.124)
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>1.124</b>	<b>(1.124)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>			<b>753</b>	<b>(753)</b>

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'Utile Netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20 punti base percentuali.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2010	Variazione parametro di riferimento	
		-20 bps	+20 bps
<i>Fair value di Interest rate swaps</i>	(1.975)	(2.233)	(1.663)
	<b>(1.975)</b>	<b>(2.233)</b>	<b>(1.663)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(2.233)</b>	<b>(1.663)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(1.474)</b>	<b>(1.098)</b>

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20 bps	+20 bps
<i>Fair value di Interest rate swaps</i>	(1.230)	(574)	546
<i>Fair value di Interest Options</i>	245	(57)	65
	<b>(985)</b>	<b>(631)</b>	<b>611</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(631)</b>	<b>611</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(423)</b>	<b>409</b>

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2010 di *futures*, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto della Società, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%. I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2010	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	(21.637)	13.636	(56.919)
	<b>(21.637)</b>	<b>13.636</b>	<b>(56.919)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>13.636</b>	<b>(56.919)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>9.000</b>	<b>(37.567)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2009 è la seguente:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	2.986	(10.031)	10.005
	<b>2.986</b>	<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(6.720)</b>	<b>6.703</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione della Società ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative.

#### 7.4 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	2010	2009
Dirigenti	56	58
Impiegati	815	806
Intermedi	12	15
Operai	392	394
<b>Totale</b>	<b>1.275</b>	<b>1.273</b>

Il numero dei dipendenti è passato da 1.278 unità alla fine del 2009 a 1.272 al 31 dicembre 2010.

## 7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Le seguenti tabelle forniscono le informazioni relative ai compensi ed alle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategiche; i dirigenti con responsabilità strategiche sono identificati nel Chief Financial Officer e nell'Direttore Generale.

### 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)	(4)	
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	
<b>Consiglio di amministrazione</b>							(*)	(*)
GIAN MARCO MORATTI	PRESIDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	2.536.000				
MASSIMO MORATTI	AMMINISTRATORE DELEGATO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	2.536.000				
ANGELO MORATTI	VICE PRESIDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	336.000		-	688.494	
DARIO SCAFFARDI	CONSIGLIERE - DIRETTORE GENERALE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		-	703.432	
GABRIELE PREVIATI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000				
ANGELO MARIO MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		-	204.385	
GABRIELE MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	27-04-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		-	132.372	
GILBERTO CALLERA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000				
MARIO GRECO	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000				
GIANCARLO CERUTTI	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000				
(*) competenze di lavoro subordinato								
<b>Collegio sindacale</b>							(**)	
FERDINANDO SUPERTI FURGA	PRESIDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	62.400				
MICHELE DI MARTINO	SINDACO EFFETTIVO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	48.538			15.509	
GIOVANNI LUIGI CAMERA	SINDACO EFFETTIVO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	43.753			104.270	
LUIGI BORRÉ	SINDACO SUPPLENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011				18.920	
MARCO VISENTIN	SINDACO SUPPLENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011					
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo								
<b>Organismo di vigilanza</b>							(***)	
GABRIELE PREVIATI	PRESIDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	30.000				
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	MEMBRO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	20.800			190.749	
ENRICO PADOVA	MEMBRO	13-05-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011					
FERRUCCIO BELLELLI	MEMBRO	13-05-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011					
CONCETTO SIRACUSA	MEMBRO	01-01-10 / 13-05-10	approv. bil. d'esercizio 2011	-			152.559	
(***) inclusi compensi da altre società del Gruppo								
<b>Comitato per il controllo interno</b>							(***)	
GABRIELE PREVIATI	PRESIDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	21.000				
MARIO GRECO	MEMBRO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000				
GILBERTO CALLERA	MEMBRO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000				
GIANCARLO CERUTTI	MEMBRO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000				
<b>Comitato per la remunerazione</b>							(***)	
GILBERTO CALLERA	PRESIDENTE	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	21.000				
MARIO GRECO	MEMBRO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000				
GABRIELE PREVIATI	MEMBRO	01-01-10 / 31-12-10	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000				
<b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>							-	593.685

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 558 migliaia di Euro.

## 7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome e nome	Società	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
<b>Partecipata</b>					
Moratti Gian Marco	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Massimo	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Angelo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Moratti Angelomario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Moratti Gabriele	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Callera Gilberto	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Greco Mario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Cerutti Giancarlo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Previati Gabriele	SARAS S.p.A.	18.000	-	-	18.000
Scaffardi Dario	SARAS S.p.A.	1.425	-	-	1.425
Superti Furga Ferdinando	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Camera Giovanni	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Di Martino Michele	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Borrè Luigi	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Visentin Marco	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	SARAS S.p.A.	2.125	-	-	2.125

## 7.6 Impegni

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2010 ammonta ad un totale di 98.345 migliaia di Euro, principalmente costituite da 89.299 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.162 migliaia di Euro a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima e 2.630 migliaia di Euro a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno

Al 31 dicembre 2010 e 2009 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

## 8. Varie

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

Ai sensi dell'art 2428 del Codice Civile si precisa che le sedi secondarie della società sono:

Direzione Generale e Amministrativa - Milano

Direzione Relazione Pubbliche ed Affari Amministrativi - Roma

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

### INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART 149 - DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza 2010 (migliaia di euro)
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	342
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	17
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	61
<b>Totale</b>			<b>420</b>

## 9. Pubblicazione del bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 24 marzo 2011 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



Relazioni ai Bilanci 2010



Saras S.p.A.



Direzione generale  
Sede amministrativa

I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforis 1  
Telefono 02 77371

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

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° gennaio 2010 – 31 dicembre 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras. S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Raffineria  
Sede legale  
I-09018 Sarroch (Cagliari)  
S.S. Sulcitana n. 195 - Km.19°  
Telefono 070 90911  
Fax 070 900209

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Salita S. Nicola da Tolentino 1/b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 42035222

Cap. Soc. Euro 54.629.666,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. e  
P. Iva 00136440922

Saras S.p.A.

Direzione generale  
Sede amministrativa

I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforis 1  
Telefono 02 77371



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

Milano, 25 marzo 2011

Firma organi amministrativi delegati

(Dott. Gian Marco Moratti)

(Dott. Massimo Moratti)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Corrado Costanzo)

Raffineria  
Sede legale  
I-09018 Sarroch (Cagliari)  
S.S. Sulcitana n. 195 - Km. 19°  
Telefono 070 90911  
Fax 070 900209

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Salita S. Nicola da Tolentino 1/b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 42035222

Cap. Soc. Euro 54.629.666,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. e  
P. Iva 00136440922

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA e sue controllate ("Gruppo Saras") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2010.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso a tale data.

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo CONSOB - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhner 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ligo 50 Tel. 091249737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06370231 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422695911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Saras SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Saras SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 6 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Pierangelo Schiavi  
(Revisore legale)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Saras S.p.A.



Direzione generale  
Sede amministrativa

I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforis 1  
Telefono 02 77371

## **Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso del periodo 1° gennaio 2010 – 31 dicembre 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Raffineria  
Sede legale  
I-09018 Sarroch (Cagliari)  
S.S. Sulcitana n. 195 - Km.19°  
Telefono 070 90911  
Fax 070 900209

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Salita S. Nicola da Tolentino 1/b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 42035222

Cap. Soc. Euro 54.629.666,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. e  
P. Iva 00136440922

Saras S.p.A.

Direzione generale  
Sede amministrativa

I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforis 1  
Telefono 02 77371



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

Milano, 25 marzo 2011

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

  
(Dott. Gian Marco Moratti)

  
(Dott. Corrado Costanzo)

  
(Dott. Massimo Moratti)

Raffineria  
Sede legale  
I-09018 Sarroch (Cagliari)  
S.S. Sulcitana n. 195 - Km.19°  
Telefono 070 90911  
Fax 070 900209

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Salita S. Nicola da Tolentino 1/b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 42035222

Cap. Soc. Euro 54.629.666,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. e  
P. Iva 00136440922

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## **SARAS S.P.A.**

Sede in S.S. 195 "SULCITANA" KM 19 - SARROCH (CA)  
Capitale sociale Euro 54.629.666,67 i.v.

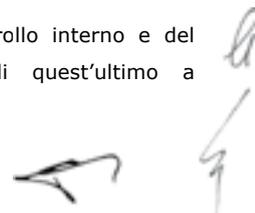
### **Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. 58/98 e dell'art. 2429, comma 2 del Codice Civile**

All'Assemblea degli Azionisti della società Saras s.p.a.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2010 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, novellata con D.Lgs. 39/2010, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, con comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001, riferiamo quanto segue:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto.
- Abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società (e dalle sue controllate) e possiamo ragionevolmente affermare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge ed allo Statuto sociale e non appaiono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.  
Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, nel rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D. Lgs. 58/98, tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e incontri con la Società di Revisione ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.  
Per le principali controllate il Collegio ha assunto informazioni in relazione alla struttura organizzativa e al sistema di controllo di gestione e a tal riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo - contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante:



- (i) l'esame della relazione del Preposto al Controllo Interno sul sistema di Controllo Interno di Saras;
- (ii) l'esame dei rapporti dell'Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito dell'attività di audit;
- (iii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni;
- (iv) l'esame dei documenti aziendali;
- (v) l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione;
- (vi) lo scambio di informazioni con gli organi di controllo delle società controllate ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del D. Lgs. 58/98.

Non abbiamo particolari osservazioni da riferire.

- Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione sono istituiti il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per la Remunerazione.
- Abbiamo tenuto riunioni con gli esponenti della Società di Revisione, ai sensi dell'art. 150, comma 2 del D. Lgs. 58/98 e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte, con terzi, società del gruppo o parti correlate;
- Gli Amministratori, in nota integrativa, evidenziano ed illustrano l'esistenza di numerosi rapporti di interscambio di beni e servizi tra la Vostra Società e le società del gruppo di appartenenza, nonché con parti correlate, precisando che gli stessi sono stati regolati a corrette condizioni indicate in nota integrativa, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.
- Abbiamo preso visione ed ottenuto informazioni dell'Organismo di vigilanza sull'attività di carattere organizzativo e procedurale posto in essere ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. 231/01 e successive integrazioni, sulla responsabilità amministrativa degli Enti per i reati previsti da tali normative. Dalla relazione di tale organismo sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2010 e dagli incontri dell'Organismo stesso con il Collegio Sindacale non sono emerse criticità significative che debbano essere segnalate nella presente relazione.
- Il Collegio Sindacale ha avuto periodici incontri e scambi di informazioni con i rappresentanti della società di revisione PriceWaterhouse Coopers e, pur non disponendo ancora delle relazioni di revisione sul bilancio di esercizio e consolidato, ha ragionevole motivo di ritenere che le stesse dovrebbero esprimere un giudizio sui bilanci senza rilievi;
- Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 Codice Civile ed esposti.
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori si rileva che alla Società incaricata della revisione contabile sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

- verifica dei prospetti separati consolidati relativi all'attività svolta nel settore dell'energia elettrica per euro 6.585;
- sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali per euro 10.069;
- Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha rilasciato i pareri richiesti ai sensi di legge.
- Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette e informazioni assunte presso la Società di Revisione, l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio della Società e della relazione sulla gestione a corredo dello stesso. Inoltre, il Collegio Sindacale ha esaminato i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato per accertarne la rispondenza alle prescrizioni di legge e alle condizioni economico-aziendali.
- Gli amministratori al paragrafo "Analisi dei Rischi" descrivono i principali rischi e le incertezze cui la Società e il Gruppo sono sottoposti, indicando i rischi di natura operativa, di natura finanziaria (variazione dei prezzi, credito e liquidità, cambio, tasso di interesse,) e di carattere generale.
- Il Collegio Sindacale dà atto che la società ha provveduto, nel corso dell'esercizio, a verificare l'effettiva indipendenza degli amministratori indipendenti.
- Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla Società di Revisione, non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.
- Il Collegio ha tenuto 10 riunioni, ha partecipato a 6 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, a 5 Consigli di Amministrazione, a 1 Assemblea, a 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione a 1 riunione degli Amministratori Indipendenti e ad 1 riunione del Comitato per le operazioni con parti correlate.

La Relazione sulla gestione contiene un'adeguata informativa sull'attività svolta ed è coerente con l'entità e la complessità degli affari della Società.

Per quanto precede, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2010, che chiude con una perdita di € 110.086.524 da riportarsi a nuovo.

Milano, li 4 aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Prof. Ferdinando Superti Furga

Dott. Giovanni Luigi Camera

Dott. Michele Di Martino





# Elenco degli incarichi ricoperti dal Collegio Sindacale in società di cui al libro V del Codice Civile alla data del 06/04/2011

Prof. Ferdinando Superti Furga

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO	SCADENZA
ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
SARAS SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
FININVEST SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
PUBLITALIA '80 SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
BINDA SPA IN LIQUIDAZIONE	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
TELECOM ITALIA SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
PARMALAT SPA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
GIUSEPPE CITTERIO SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
LUISA SPAGNOLI SPA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SPA.IM SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SPA.MA SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SPA.PI SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SUPERTI FURGA E PARTNERS	PRESIDENTE	IN CARICA FINO ALLA REVOCA

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: **4**

NUMERO INCARICHI COMPLESSIVI RICOPERTI: **13**

Dott. Michele Di Martino

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO	SCADENZA
MERIDIANA SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
GEASAR SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CORTESA SRL	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SARAS SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
SARTEC – SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE SRL	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
EOLICA ITALIANA SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
ENSAR SRL	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: **1**

NUMERO INCARICHI COMPLESSIVI RICOPERTI: **7**

Dott. Giovanni Camera

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO	SCADENZA
ARCOLA S.P.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
A.I.M.P.E.S. ASSOC.MANUFATTURIERI PELLI	REVISORE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
ASANSIRO S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
ASPREMARE ONLUS	REVISORE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CMC S.P.A.	CONSIGLIERE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CONSORZIO S. SIRO 2000	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
COOP. SOC. SAN PATRIGNANO S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
COOP. SOCIALE SAN PATRIGNANO PRODOTTI E SERVZI S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
CREO S.P.A.0	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
DYNERGY S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA
ENSAR S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
EOLICA ITALIANA S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
F.C. INTERNAZIONALE MILANO S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
FONDAZIONE CARDINALE FEDERICO BORROMEO	REVISORE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
INTENDIS S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
INTENDIS MANUFACTURING S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
INTERNAZIONALE HOLDING S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
MONDINI CAVI S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
NOVA EOLICA S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SARAS S.P.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
SARDEOLICA S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SARLUX S.P.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
SARTEC S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
SHINE SIM S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
UBS ITALIA S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE - SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA(Bilancio 31/12/2010)

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: **4**

NUMERO INCARICHI COMPLESSIVI RICOPERTI: **13**

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16  
DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2010.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Saras SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo CONSOB - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tassara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Pocheti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011555771 - Trento 38122 Via Garzanti 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Saras SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 6 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

Pierangelo Schiavi  
(Revisore legale)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Investor Relations  
ir@saras.it

Numero Verde per gli investitori individuali  
800 511155

Progetto grafico e impaginazione  
Michele D'Ambrosio, Milano

Foto:  
Stefano Dal Pozzolo, Roma  
Marco Cauz, Milano

Stampa:  
DigitalPrint Service, Milano



Saras S.p.A. - Sede legale: Sarroch (CA)  
SS. 195 Sulcitana, Km 19  
Numero Iscrizione Registro Imprese,  
Codice Fiscale e Partita IVA 00136440922

