

**Gruppo Saras**  
Progetto di Bilancio consolidato di Gruppo  
e separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006





# Indice

<b>BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO SARAS</b>	<b>05</b>
◆ ORGANI SOCIETARI	06
◆ ATTIVITÀ DEL GRUPPO	07
◆ STRUTTURA GRUPPO SARAS	08
◆ CORPORATE GOVERNANCE	11
◆ ANDAMENTO DEL TITOLO	13
RELAZIONE SULLA GESTIONE	15
◆ COMMENTO AI RISULTATI DEL GRUPPO	16
◆ PRINCIPALI FATTI AVVENUTI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO	20
◆ MERCATO PETROLIFERO	22
◆ QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	24
◆ ANALISI DEI DIVERSI SEGMENTI	26
◆ Raffinazione	26
◆ Marketing	27
◆ Generazione Energia Elettrica	27
◆ Altre Attività	28
◆ Eolico	28
◆ POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	29
◆ RISORSE UMANE	29
◆ INVESTIMENTI	30
◆ EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	31
◆ FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	31
◆ PROSPETTI CONTABILI "PROFORMA"	32
PROSPETTI CONTABILI BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO SARAS	35
◆ STATO PATRIMONIALE	36
◆ CONTO ECONOMICO	37
◆ MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	38
◆ RENDICONTO FINANZIARIO	39
NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO	41
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO	78
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO	81
<b>BILANCIO SEPARATO SARAS S.p.A.</b>	<b>83</b>
RELAZIONE SULLA GESTIONE SARAS S.p.A.	84
PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	87
PROSPETTI CONTABILI BILANCIO SEPARATO SARAS S.p.A.	89
◆ STATO PATRIMONIALE	90
◆ CONTO ECONOMICO	91
◆ MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	92
◆ RENDICONTO FINANZIARIO	93
NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO SEPARATO SARAS S.p.A.	95
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO SEPARATO SARAS S.p.A.	141
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO SEPARATO SARAS S.p.A.	146



# Bilancio Consolidato Gruppo Saras

## **ORGANI SOCIETARI**

GIAN MARCO MORATTI  
Presidente

MASSIMO MORATTI  
Amministratore Delegato

ANGELO MORATTI  
Vice Presidente

GILBERTO CALLERA  
Consigliere indipendente

MARIO GRECO  
Consigliere indipendente

ANGELOMARIO MORATTI  
Consigliere

GABRIELE PREVIATI  
Consigliere

DARIO SCAFFARDI  
Consigliere

## **COLLEGIO SINDACALE**

CLAUDIO MASSIMO FIDANZA  
Presidente

GIOVANNI LUIGI CAMERA  
Sindaco effettivo

MICHELE DI MARTINO  
Sindaco effettivo

LUIGI BORRÈ  
Sindaco supplente

MASSIMILIANO NOVA  
Sindaco supplente

## **SOCIETÀ DI REVISIONE**

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

## Attività del Gruppo

Il Gruppo Saras opera nel settore energetico. In tale ambito, il Gruppo Saras è uno dei principali operatori italiani ed europei del settore della raffinazione del petrolio grezzo; vende e distribuisce prodotti petroliferi sul mercato domestico ed internazionale, e opera nella produzione e vendita di energia elettrica. Il Gruppo offre anche servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica e servizi informatici.

L'attività di raffinazione include la lavorazione sia di petrolio grezzo acquistato direttamente da Saras sia di petrolio grezzo di terzi. Tale attività è svolta nella raffineria del Gruppo situata a Sarroch, sulla costa sud occidentale della Sardegna. La raffineria di Sarroch è una delle più grandi raffinerie del Mediterraneo in termini di capacità produttiva, uno dei sei *supersite*<sup>1</sup> d'Europa nonché una delle raffinerie a più elevata complessità. Con una capacità effettiva di raffinazione di 15 milioni di tonnellate all'anno (300.000 barili al giorno), la raffineria rappresenta circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia. La dimensione, la configurazione ad elevata complessità e l'ubicazione della raffineria hanno consentito al Gruppo Saras di raffinare diverse categorie di petroli grezzi, sviluppando negli anni solidi rapporti commerciali sia con i paesi produttori di petrolio grezzo del nord Africa e del vicino oriente sia con le principali compagnie petrolifere internazionali.

Il Gruppo Saras, direttamente e attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. e Saras Energia S.A., vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali carburante diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin naphtha, carburante per l'aviazione, sul mercato Europeo, italiano ed estero (principalmente quello spagnolo) ed extra Europeo.

Il Gruppo Saras, inoltre, opera nel settore dell'energia elettrica attraverso la gestione dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione integrata a ciclo combinato - Integrated Gasification Combined Cycle) della controllata Sarlux S.r.l., e attraverso la *joint venture* Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (tramite la controllata Sardeolica S.r.l.) che possiede e gestisce il parco eolico sito nel Comune di Ulassai in Sardegna (energia elettrica da fonti rinnovabili).

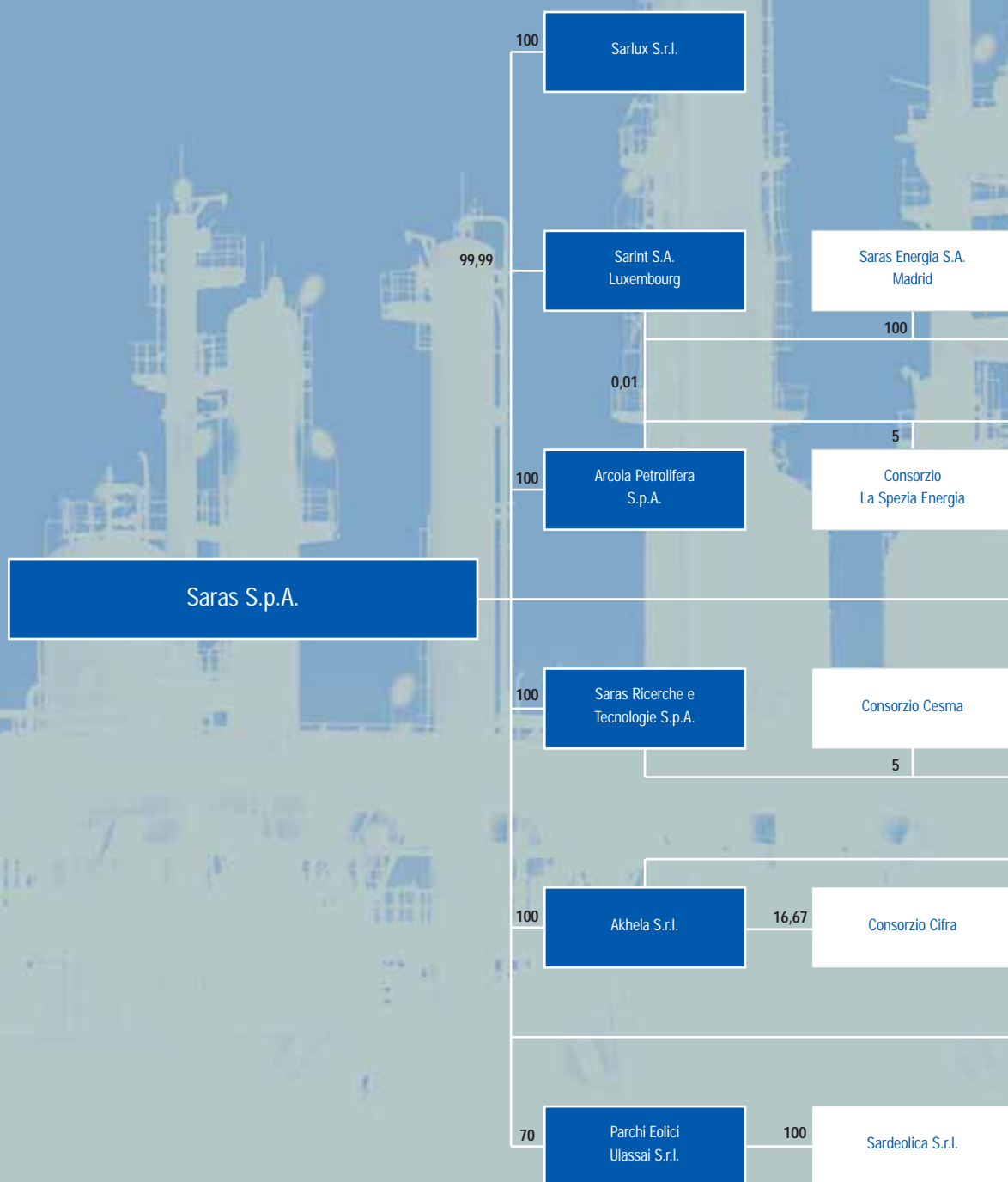
L'impianto IGCC, totalmente integrato con i processi produttivi della raffineria di Sarroch, produce energia elettrica, idrogeno e vapore, oltre a zolfo e concentrati di metalli, utilizzando i componenti pesanti derivanti dalla raffinazione (fonti assimilate e rinnovabili). L'energia elettrica prodotta dall'impianto IGCC viene venduta al Gestore del Sistema Elettrico (GSE) alle condizioni previste dalla Delibera CIP 6, mentre l'idrogeno e il vapore sono utilizzati da Saras per i processi produttivi della raffineria.

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

1. Fonte Wood Mackenzie

# Struttura Gruppo Saras

Si riportano di seguito la struttura completa del Gruppo Saras al 31 dicembre 2006 e i vari segmenti di attività con le principali società per ogni segmento.

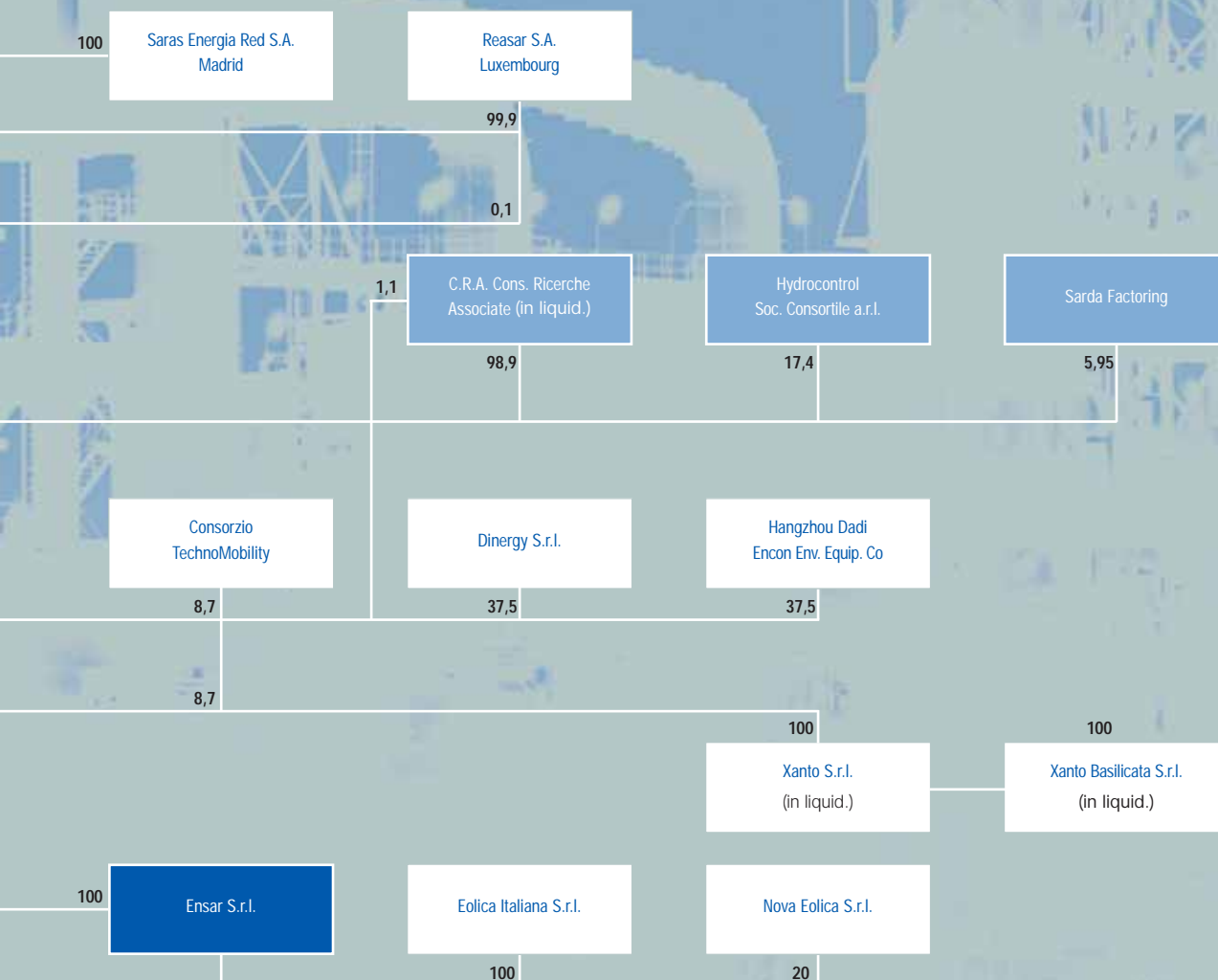




# Segmenti di attività

Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Altro
Saras S.p.A.	Saras Energia S.A. Arcola Petrolifera S.p.A. Saras Energia Red S.A.	Sarlux S.r.l.	Akhela S.r.l. Sartec S.p.A.
CONSOLIDATE INTEGRALMENTE			

Eolico
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. Sardeclica S.r.l.
Consolidamento con metodo del patrimonio netto al 70%





# 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 2006.

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 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 2006-2011, nonché di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. Il Collegio Sindacale intende proporre all'Assemblea di prorogare l'incarico sino al 2014, come permesso da recenti novelle legislative che hanno portato da sei a nove esercizi la durata degli incarichi di revisione sulle società quotate.

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 2006 e nel 2007.

In particolare, il Consiglio comprende al suo interno due amministratori non esecutivi indipendenti, il Dott. Mario Greco e l'Ing. Gilberto Callera, che, insieme con un altro amministratore non esecutivo, l'Ing. Gabriele Prevati, compongono il Comitato per la remunerazione e il Comitato per il Controllo Interno della Società.

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolarmente nel corso del 2006 e del primo trimestre 2007, 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 un 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.

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*, dei principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate nonché del codice di comportamento degli amministratori del Gruppo Saras, adottati dal Consiglio di amministrazione della Società.



## Andamento del Titolo

Si riportano alcuni dati relativi a prezzi e volumi di scambio per il titolo Saras nel periodo che va dal 18/5/2006 al 29/12/2006.

PREZZO DELL'AZIONE	Euro
Prezzo minimo (26/09/2006) *	3,968
Prezzo massimo (18/05/2006) *	5,670
Prezzo medio	4,499
Prezzo di chiusura al 29/12/2006	4,047

\* intesi quale minimo e massimo nel giorno di contrattazione, quindi non coincidente con il prezzo di riferimento ufficiale del giorno

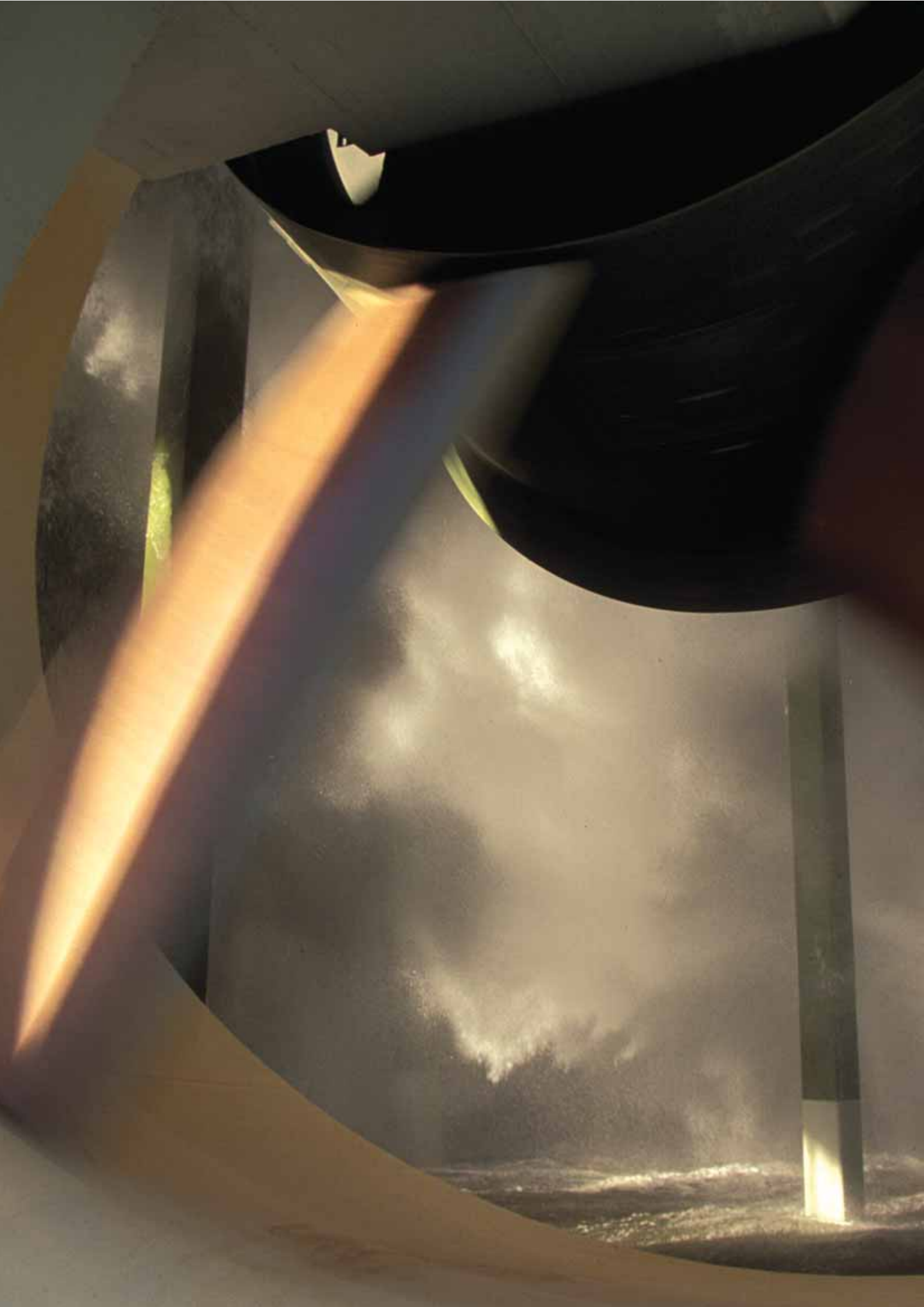
VOLUMI SCAMBIATI	Milioni di Euro
Volume massimo (18/05/2006)	677,2
Volume minimo (12/07/2006)	4,1
Volume medio	23,3

La capitalizzazione di mercato al 29/12/06 è pari a circa 3.800 milioni di Euro.

Nel grafico seguente è riportata la performance del titolo Saras rispetto all'indice MIB30 (Borsa di Milano) e all'indice Dow Jones Oil&Gas che include una serie di società appartenenti al settore energetico in Europa.

### ANDAMENTO DEL TITOLO SARAS A CONFRONTO DEI PRINCIPALI INDICI (NORMALIZZATI)





# Relazione sulla gestione

## Commento ai risultati del Gruppo

Per una corretta comprensione delle dinamiche che hanno avuto un impatto significativo sulle attività del Gruppo Saras nel corso dell'esercizio 2006, è necessario sottolineare che durante la prima metà del 2006 Saras S.p.A. ha acquisito il pieno controllo di Sarlux S.r.l. attraverso l'acquisizione della quota del 45% appartenente a Enron Dutch Holdings B.V. in seguito al procedimento arbitrale tra le due società che ha visto Saras prevalere in data 18 aprile 2006. Pertanto a partire dalla seconda metà del 2006 Sarlux S.r.l. è stata consolidata integralmente all'interno del Gruppo Saras (nella prima metà dell'anno invece, trattandosi di una *joint-venture*, il consolidamento veniva effettuato con il metodo del patrimonio netto).

Al fine di meglio spiegare gli impatti dell'acquisizione e per facilitare la comparazione dei risultati anno su anno, sono stati predisposti i dati consolidati "proforma" per l'anno 2005 e 2006 dove, come principale assunzione, è stata ipotizzata l'acquisizione di Sarlux S.r.l. a partire dal 1° Gennaio 2005 (si faccia riferimento per maggiori dettagli all'apposita sezione sui prospetti contabili proforma).

Inoltre, al fine di dare una rappresentazione maggiormente significativa della performance operativa del gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA<sup>2</sup> e EBIT<sup>3</sup>) vengono anche riportati valutando gli inventari con il metodo LIFO (anziché FIFO come richiesto dai principi contabili IFRS), in quanto il metodo LIFO tende a contrapporre costi correnti (più recenti) a ricavi correnti (più recenti) dando quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo.

### Fatti salienti del 2006:

- ▶ Ricavi in sostanziale aumento rispetto al 2005 (+15%)
- ▶ EBITDA in contrazione rispetto al 2005 (-28%)
- ▶ Utile netto in aumento rispetto al 2005 (+35%)
- ▶ Miglioramento della performance operativa rispetto allo scorso anno, in particolare dei segmenti Raffinazione e Generazione di energia elettrica
- ▶ Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2006 negativa per 285 milioni di Euro
- ▶ Dividendo proposto pari a 0,15 Euro per azione

2. **EBITDA** Risultato operativo al lordo di ammortamenti e svalutazioni  
3. **EBIT** Risultato operativo



**GRUPPO SARAS – DATI PRINCIPALI DI CONTO ECONOMICO**

Milioni di Euro	2006	2005	%
Ricavi	6.019	5.236	+15%
EBITDA	411,0	570,3	-28%
EBIT	292,2	492,4	-41%
Utile Netto	395,4	292,6	+35%

**GRUPPO SARAS – ALTRI DATI**

Milioni di Euro	2006	2005
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	(285)	(177)
<b>Investimenti</b>	130	61

**GRUPPO SARAS – DATI PRINCIPALI DI CONTO ECONOMICO PROFORMA**

Milioni di Euro	2006	2005	%
RICAVI	6.169	5.547	+11%
EBITDA	526,2	783,7	-33%
<b>EBITDA comparable<sup>4</sup></b>	<b>567,5</b>	<b>653,6</b>	-13%
EBIT	363,5	612,8	-40%
<b>EBIT comparable<sup>5</sup></b>	<b>404,8</b>	<b>482,7</b>	-16%
Utile Netto	207,8	306,4	-32%
<b>Utile Netto adjusted<sup>6</sup></b>	<b>241,9</b>	<b>230,5</b>	+5%

**GRUPPO SARAS – ALTRI DATI PROFORMA**

Milioni di Euro	2006	2005
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	(291)	(573)
Di cui Sarlux Project Finance	(369)	(465)
<b>Investimenti</b>	133	86

**PRINCIPALI INDICI FINANZIARI\***

	2006	2005
Leverage <sup>7</sup>	19%	39%
ROACE <sup>8</sup>	16%	17%
ROAE <sup>9</sup>	22%	26%

\* calcolati su dati proforma

4. **EBITDA comparable:** calcolato valorizzando gli inventari con il metodo LIFO

5. **EBIT comparable:** uguale a EBITDA comparable meno gli ammortamenti

6. **Utile Netto Adjusted:** Utile netto corretto dalle variazioni inventariali (inventario LIFO-inventario FIFO) dopo le imposte, proventi (oneri) non ricorrenti dopo le imposte e variazione del fair value degli strumenti derivati dopo le imposte

7. **Leverage:** debito netto / debito netto + patrimonio netto

8. **ROACE:** ritorno sul capitale investito medio

9. **ROAE:** ritorno sul capitale investito medio dagli azionisti (patrimonio netto)

Il Gruppo Saras nell'esercizio 2006 ha registrato una performance di rilievo.

**I Ricavi** pari a 6,0 miliardi di Euro sono cresciuti del 15% rispetto al 2005. Tale evoluzione è dovuta principalmente all'incremento del prezzo dei prodotti petroliferi, in particolare nella prima metà dell'esercizio.

**L'EBITDA (411 milioni di Euro)** ha segnato una contrazione pari al 28% rispetto al 2005 dovuta sostanzialmente alla riduzione dei margini di raffinazione che ha influito negativamente sulla performance del segmento raffinazione, parzialmente compensata dal consolidamento integrale di Sarlux S.r.l. a partire dal secondo semestre 2006. Il confronto risulta più significativo a livello di **EBITDA comparable proforma** pari a 567,5 milioni di Euro, dove la contrazione è stata decisamente minore (13%).

**L'Utile netto**, pari a **395 milioni di Euro**, registra un notevole incremento rispetto al 2005 (+35%). Influisce notevolmente sul risultato l'impatto della componente straordinaria pari a **199,1 milioni di Euro** relativa all'acquisizione del 45% di Sarlux S.r.l. (meglio descritta in nota integrativa).

**L'Utile Netto adjusted proforma**, pari a **242 milioni di Euro**, che invece non risente di tali componenti straordinarie, è comunque in crescita (+5%) rispetto ai 230,5 milioni di Euro del 2005, grazie alla buona performance operativa registrata in tutti i segmenti di attività del Gruppo e alla riduzione dei costi di carattere finanziario, dovuti a perdite su strumenti derivati, registrati invece nell'esercizio 2005.

**Il margine integrato Refining&Power<sup>10</sup>** (si veda grafico seguente) anche nel 2006 è stato al di sopra

dei **10 \$/bl** (10,1) confermando la capacità del sito produttivo di ottenere margini sostanzialmente superiori alla media del mercato.

**Gli investimenti tecnici del gruppo, pari a 130 milioni di Euro**, in sostanziale crescita rispetto al 2005, sono stati destinati principalmente al segmento raffinazione.

**Sono inoltre da segnalare l'acquisizione** del 45% di Sarlux S.r.l. per la quale è stato sostenuto un costo complessivo pari a **127 milioni di Euro** e di 36 stazioni di servizio in Spagna per **28 milioni di Euro**.

**La Posizione Finanziaria Netta** alla fine dell'esercizio, negativa per 285 milioni di Euro, è in flessione rispetto alla stessa negativa per 177 milioni di Euro registrata alla fine del 2005 in quanto al 31 dicembre 2005 il debito contratto da Sarlux S.r.l., essendo la società ancora consolidata con il metodo del patrimonio netto, non rientrava nella posizione finanziaria netta di Gruppo. Il confronto è più significativo a livello di dati proforma, dove la posizione al 31 dicembre 2005 risultava essere negativa per 573 milioni di Euro. Il miglioramento in questo caso è riconducibile ai significativi **flussi di cassa operativi** generati nel periodo e all'aumento di capitale effettuato in sede di quotazione (IPO) che ha portato nelle casse della società **342 milioni di Euro**.

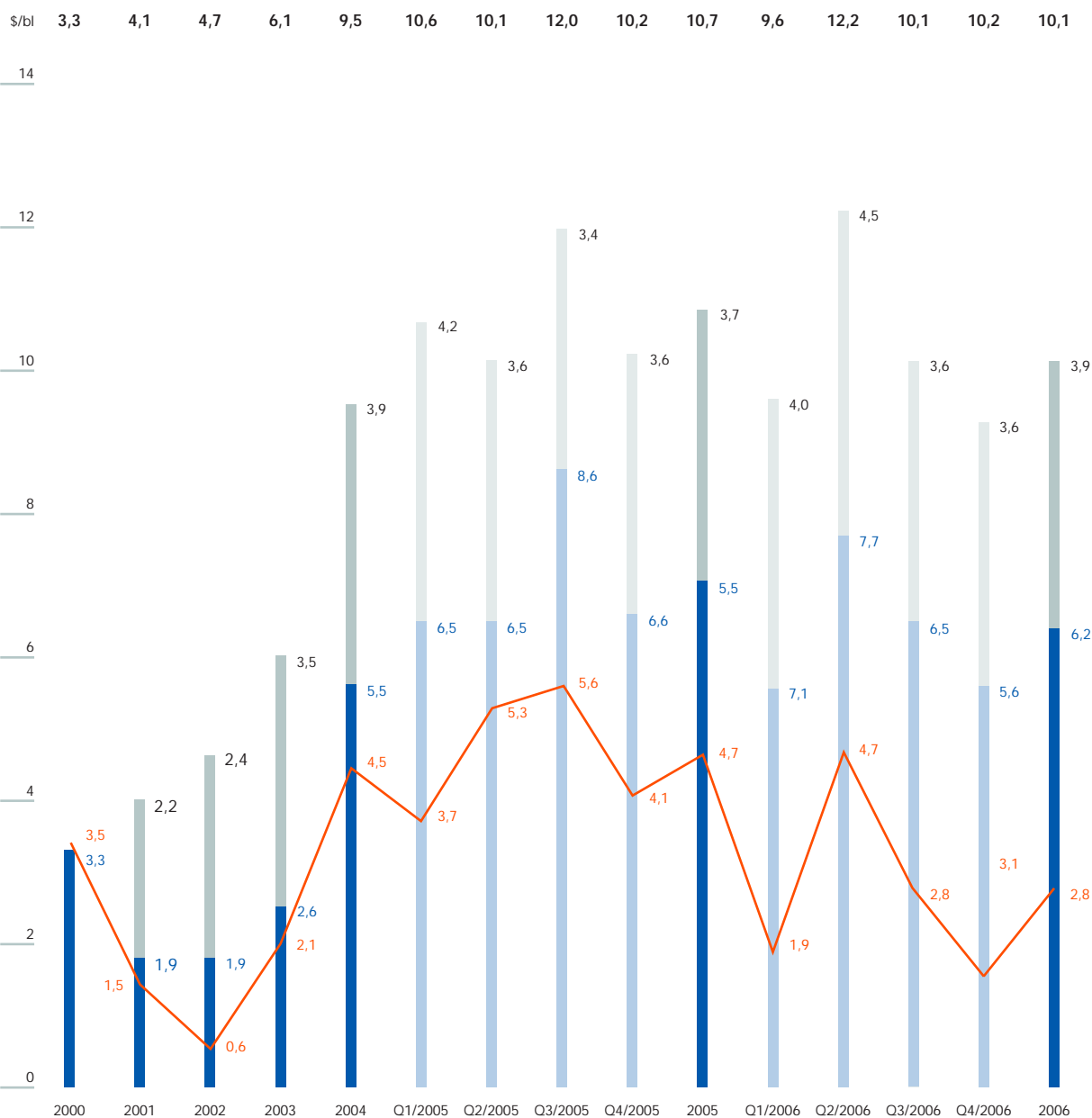
Come risultato il tasso di **leverage** si attesta al 19% rispetto al 39% di fine 2005, a conferma della notevole solidità patrimoniale del Gruppo.

L'indice **ROACE** nel 2006 è stato pari al 16%, sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente.

<sup>10</sup> Margine integrato Refining&Power: è il margine del sito produttivo dato dalla somma del margine di raffinazione e del margine dell'impianto IGCC di generazione energia elettrica

**SARAS: MARGINE INTEGRATO REFINING&POWER**

■ Margine raffinazione ■ Margine IGCC ■ Benchmark EMC



**Margine Raffinazione:** (EBITDA *comparable* del segmento raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

**Margine IGCC:** (EBITDA del segmento Generazione energia elettrica + Costi fissi) / Lavorazione di raffineria nel periodo

**Benchmark EMC:** margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su 50% di grezzo Ural e 50% di grezzo Brent ed utilizzato come benchmark da Saras

## Principali fatti avvenuti nell'esercizio

### 20 Gennaio 2006

L'Assemblea dei Soci di Saras approva il progetto di quotazione delle azioni ordinarie della Società nel Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana.

### 18 Aprile 2006

Borsa Italiana, con provvedimento n°4600, dispone l'ammissione alla quotazione ufficiale delle azioni ordinarie Saras S.p.A.

### 28 Giugno 2006

Il Tribunale di Cagliari dispone il dissequestro della quota del 45% di Sarlux a seguito dell'avvenuto trasferimento della stessa da Enron Holdings B.V. a Saras in forza del Decreto della Corte di Appello di Roma, che ha reso esecutivo in Italia il lodo emesso in data 18 aprile 2006 dal Tribunale Arbitrale con sede a Ginevra. Pertanto Saras, solo a partire dal 28 giugno ha ottenuto il pieno controllo della società Sarlux e conseguentemente procede alla contabilizzazione della partecipata secondo il metodo del consolidamento integrale.

### 8 Luglio 2006

Saras Energia S.A., società del Gruppo operante nel segmento marketing, acquisisce 36 stazioni di servizio appartenenti a Caprabo in Spagna.

## 24 Aprile 2006

Il segretariato della Camera di Commercio Internazionale notifica a Saras S.p.A. il lodo del 18 aprile 2006, che decide in maniera favorevole a Saras il procedimento arbitrale fra quest'ultima ed Enron Dutch Holdings B.V.

La controversia riguardava l'esercizio, da parte di Saras, dell'opzione di acquisto della quota del 45% del capitale di Sarlux S.r.l. precedentemente detenuta da Enron Dutch. Tale quota alla presente data risulta ancora in stato di sequestro conservativo.

Il restante 55% del capitale sociale di Sarlux era già di proprietà di Saras.

## 18 Maggio 2006

Primo giorno di quotazione per Saras S.p.A. sul segmento "blue chip" nel Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana.

## 4 Ottobre 2006

La società nomina un nuovo Direttore Generale nella persona di Dario Scaffardi.

## 15 Novembre 2006

Con la delibera n. 249/06, l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas modifica il criterio di aggiornamento di una componente (il costo evitato di combustibile) del prezzo di cessione dell'energia elettrica prodotta da impianti CIP6, tra cui quello di proprietà di Sarlux S.r.l.. La Società ha presentato ricorso nel gennaio 2007.

## Mercato Petrolifero

Nel grafico è riportato l'andamento del prezzo del Brent datato dell'anno 2006.

2006: BRENT DATATO (FONTE: PLATT'S)



Il Brent datato ha chiuso il 2006 ad un livello molto simile a quello di fine 2005, nell'intorno dei 60 \$/bl, ma il prezzo medio dell'anno è stato significativamente superiore: 65,2 \$/bl.

Dal grafico sopra riportato emerge che il prezzo si è mantenuto al di sotto della media dell'anno durante tutto il primo trimestre e nel periodo da settembre alla fine dell'anno, mentre è stato più alto della media nella parte centrale dell'anno, da aprile ad agosto.

Nel primo trimestre, un inverno con temperature miti in tutto l'emisfero settentrionale ha ridotto la domanda di prodotti petroliferi ed indebolito le quotazioni del greggio, mantenendole al di sotto dei 60 \$/bl. A partire da marzo, l'inizio della *driving season*<sup>11</sup> negli USA, unito a vari fattori geopolitici (quali il programma nucleare iraniano e gli attacchi terroristici nel delta del Niger), hanno generato una fase di innalzamento dei prezzi che hanno superato per la prima volta nella storia i 70 \$/bl.

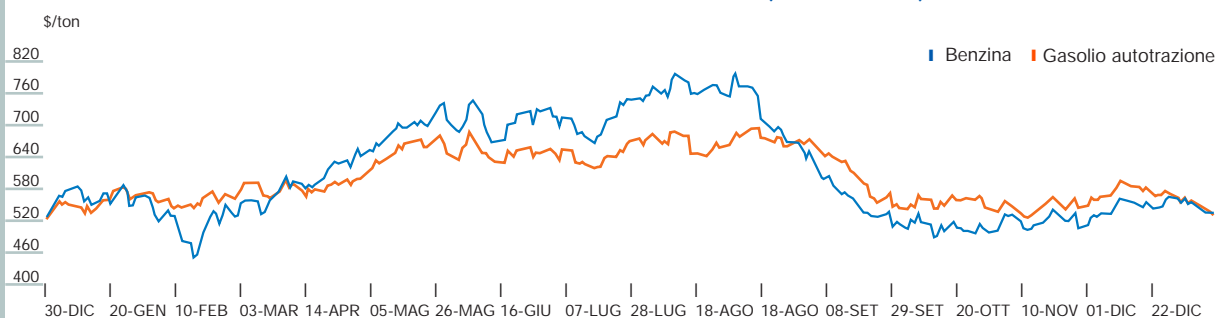
All'inizio del terzo trimestre, dopo una breve fase di ripiegamento, un'altra impennata dei prezzi è stata sostenuta dal timore di una nuova violenta stagione di uragani nell'area del golfo del Messico che però, fortunatamente, non si è concretizzata; dopo aver toccato il picco storico delle quotazioni a 78,7 \$/bl il giorno 8 agosto, i prezzi sono ritornati nell'intorno dei 60 \$/bl alla fine dell'estate.

Nell'ultimo trimestre del 2006 si è assistito nuovamente ad un inizio di inverno eccezionalmente mite (più ancora che nel 2005) con un forte impatto sulla domanda petrolifera e stoccaggi di greggio e prodotti che sono cresciuti rapidamente.

Il prezzo del Brent si è mantenuto abbastanza stabile nella banda 55-60 \$/bl fino alla fine di novembre, quando la decisione dell'OPEC di tagliare la produzione ha spinto le quotazioni del greggio vicino alla soglia dei 65 \$/bl; il fenomeno si è però dimostrato temporaneo, e già a dicembre il prezzo è ripiegato verso i 60 \$/bl.

Nel grafico è riportato l'andamento del prezzo dei principali prodotti petroliferi:

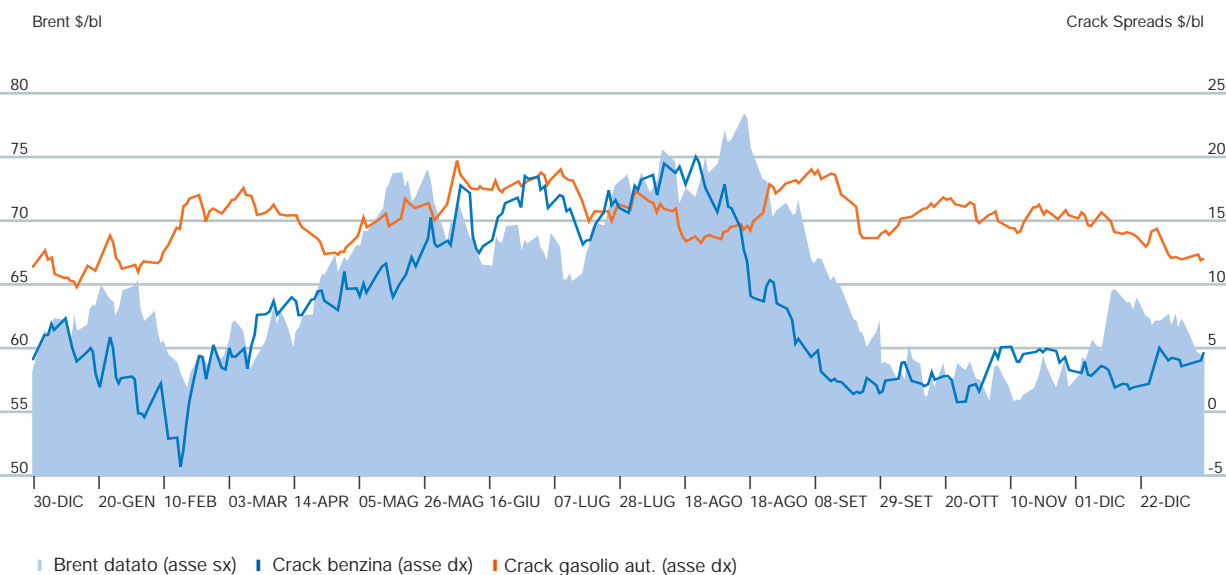
2006: BENZINA /GASOLIO AUTOTRAZIONE A BASSO ZOLFO - PREZZI FOB MED (FONTE: PLATT'S)



11. **Driving season:** termine utilizzato nel mercato petrolifero americano per sottolineare l'inizio della stagione in cui si incrementa notevolmente l'attività di trasporto su gomma grazie alle migliori condizioni climatiche.

Analizzando nel grafico sottoriportato l'andamento dei *crack spread*<sup>12</sup> di benzina e gasolio per autotrazione a bassissimo tenore di zolfo (ULSD), risulta evidente che nel corso del 2006 il mercato è stato principalmente guidato dalla benzina. Il prezzo del grezzo ha mostrato una forte correlazione con il *crack spread* della benzina (che ha avuto fluttuazioni amplissime, da -5 a +20 \$/bl), mentre il *crack spread* dello ULSD si è mantenuto più stabile (tra 10 e 20 \$/bl) anche perché entrambe le stagioni invernali a inizio e fine anno sono state molto miti, come detto, con una debole domanda di gasolio per riscaldamento che ha depresso il mercato dei distillati medi nel complesso.

**2006: BENZINA /GASOLIO AUTOTRAZIONE A BASSO ZOLFO - FOB MED CRACK SPREADS VS BRENT ( FONTE: PLATT'S)**

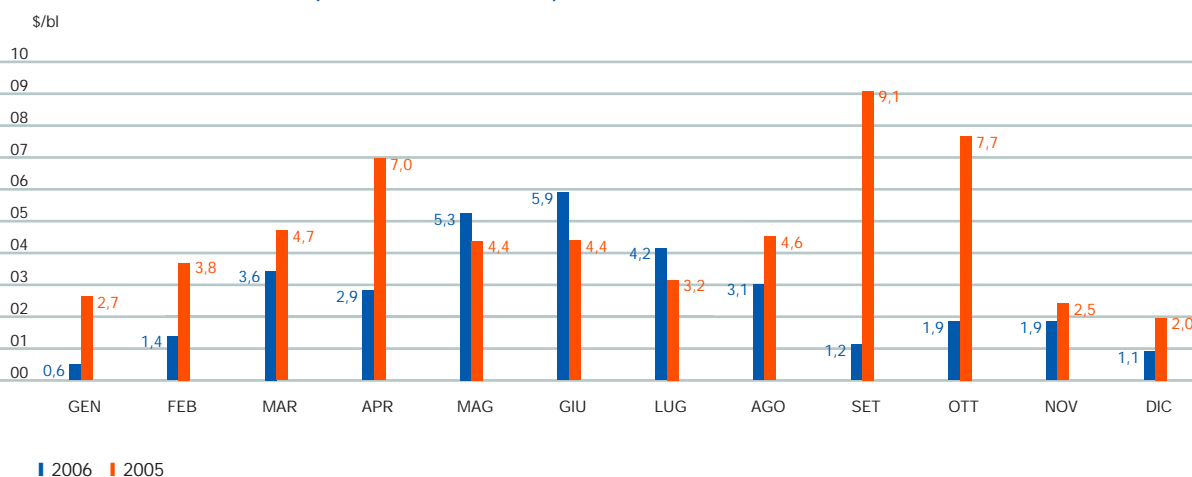


Osservando il quarto trimestre si nota un chiaro trend discendente per il *crack spread* del gasolio ULSD mentre quello della benzina si è mosso in un intervallo piuttosto stretto ed ha perso qualsiasi correlazione con il prezzo del grezzo, che invece è stato influenzato nei suoi movimenti dall'annuncio del taglio di produzione da parte dell'OPEC.

Nel grafico che segue si può osservare l'evoluzione del margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) e utilizzato da Saras quale benchmark.

Per quanto riguarda il 2006, il valore medio del margine benchmark si è attestato a 2,8 \$/bl da confrontarsi con i 4,7 \$/bl del 2005; ci sono stati solo tre mesi nel 2006 con margini superiori agli stessi mesi del 2005, da maggio a luglio, ma in generale il mercato della raffinazione è stato costantemente più debole, specialmente in aprile e nel periodo settembre-ottobre (caratterizzato nel 2005 dagli uragani Katrina e Rita).

**EMC FOB MED BENCHMARK - (50% BRENT - 50% URALS)**



**12. Crack spread:** differenza tra prezzo di un prodotto finito (benzina o gasolio) e prezzo del grezzo

## Quadro Normativo di Riferimento

I provvedimenti e fatti di maggior rilievo nel 2006 sono i seguenti:

Decreto del 23 febbraio 2006 del Ministero dell' Ambiente e Tutela del Territorio "Assegnazione e rilascio Quote di CO2 per il periodo 2005-2007 ai sensi dell'art. 11, par. 1 della Direttiva 2003/87/CE del Parlamento e del Consiglio"

- ▶ La Direttiva 2003/87/CE (Direttiva Emission Trading) ha stabilito che dall'1 gennaio 2005 nessun impianto compreso ricadente nelle attività soggette alla medesima direttiva possa continuare a operare senza un'apposita autorizzazione a emettere gas a effetto serra. Inoltre, la Direttiva Emission Trading prevede che ad ogni impianto sia assegnato un certo numero di quote di emissione ad emettere gas a effetto serra. Nel caso in cui le effettive emissioni di un impianto eccedano il quantitativo di emissioni assegnatogli, l'operatore dovrà acquistare, sul mercato europeo, quote di emissione sufficienti a coprire tale eccedenza, sostenendo quindi un onere aggiuntivo. Gli Stati Membri decidono le quote di emissione da assegnare e le modalità di assegnazione delle stesse per mezzo di un Piano Nazionale di Assegnazione ("PNA") soggetto al vaglio della Commissione Europea.
- ▶ Sulla base del PNA, le quote sono poi assegnate ai singoli impianti. In Italia le quote per il periodo 2005-2007, sono state assegnate e rilasciate ai singoli impianti con il sopra indicato decreto del Ministero dell'Ambiente e Tutela del Territorio. Molti operatori del mercato, hanno impugnato di fronte al TAR il provvedimento.

Documento per la Consultazione dell'AEEG del 15 novembre 2006

- ▶ L'AEEG ha emanato in data 15 novembre 2006 un Documento per la Consultazione concernente gli "Orientamenti dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas in materia di definizione dei criteri per il riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7 bis, del provvedimento CIP 6/92, degli oneri derivanti dall'applicazione della Direttiva 2003/87/CE". Con tale documento l'Autorità ha espresso l'intenzione di rimborsare parte degli oneri sostenuti dagli operatori di ciascun impianto per l'adempimento degli obblighi derivanti dalla Direttiva Emission Trading.

Delibera AEEG n. 188 del 4 agosto 2006

- ▶ In data 4 agosto 2006 n. 188 l'AEEG ha emanato una Delibera avente ad oggetto "Direttiva nei confronti della Cassa conguaglio per il settore elettrico in ordine alla gestione delle verifiche effettuate su impianti di produzione di energia elettrica che utilizzano combustibili di processo o residui, RSU o biomasse, e che, su base annua, utilizzano anche idrocarburi nella quantità strettamente indispensabile di cui al titolo II, punto 12-bis, del provvedimento Cip n. 6/92". Molti operatori hanno impugnato tale delibera in quanto esiste il dubbio che la stessa assoggetti l'impianto al regime di cui all'art. 12 bis del CIP 6 causando un illegittimo danno.

Delibera AEEG n. 249 del 15 novembre 2006

- ▶ L'AEEG ha emanato la delibera n. 249 del 15 novembre 2006 avente ad oggetto l'"Aggiornamento per l'anno 2007 del prezzo medio di combustibile convenzionale nel costo evitato di combustibile di cui al titolo II, punto 2, del CIP 6". Con tale delibera, l'Autorità ha fis-



sato in 6,05 €cent/kWh il valore di acconto per l'anno 2007 della Componente CEC per le cosiddette "iniziative prescelte". In tal senso, la stessa Autorità non ha definito criteri di aggiornamento da utilizzare per l'indicizzazione della componente CEC negli anni successivi, prevedendo che l'aggiornamento della componente stessa sia effettuato per mezzo di successivi provvedimenti, "anche tenendo conto del grado di concentrazione del mercato del gas naturale e del livello di apertura concorrenziale sul lato dell'offerta". Gli operatori del settore hanno proposto ricorso avverso la Delibera dal momento che quest'ultima fissa un valore della componente CEC inferiore a quello che si otterrebbe applicando i criteri previsti dal provvedimento CIP 6/92, che andrebbero utilizzati in conformità alla normativa applicabile.

#### Legge finanziaria n. 296/06

- ▶ La Legge finanziaria n. 296/06, entrata in vigore in data 01 gennaio 2007, contiene inter alia previsioni concernenti gli incentivi di cui al provvedimento CIP 6/92, in particolare, all'art. 1 commi 1117 e 1118. Ai sensi dell'art. 1 comma. 1117 della nuova finanziaria, alla data di entrata in vigore della stessa qualsiasi incentivo per la promozione di fonti di energia rinnovabili verrà concesso solo per l'energia prodotta da fonti rinnovabili che rientrino nella definizione di cui alla Direttiva 2001/77/CE. In tal senso, tale definizione non include fonti assimilate alle rinnovabili, ma non si applica neanche agli impianti dotati delle necessarie autorizzazioni che hanno iniziato ad operare prima dell'entrata in vigore della summenzionata legge finanziaria, inclusi gli impianti soggetti alle convenzioni adottate ai sensi della normativa CIP 6/92. Tale regime derogatorio è rego-

lato dall'art. 1 comma 1118 della legge finanziaria, il quale programmaticamente stabilisce che il Ministero per lo Sviluppo Economico d'accordo con il Ministero dell'Ambiente e Tutela del Territorio dovrà adottare decreti finalizzati alla ridefinizione dell'entità e della durata dei sostegni alle fonti energetiche non rinnovabili assimilate alle fonti energetiche rinnovabili utilizzate da impianti già realizzati ed operativi alla data di entrata in vigore della legge finanziaria. Ai sensi dell'art. 1 comma 1118 della legge finanziaria, i provvedimenti di ridefinizione dell'entità e della durata degli incentivi dovranno essere elaborati "*tenendo conto dei diritti pregressi e nel rispetto dei principi generali dell'ordinamento giuridico, allo scopo di ridurre gli oneri che gravano sui prezzi dell'energia elettrica e eliminare vantaggi economici che non risultino specificamente motivati e coerenti con le direttive europee in materia di energia elettrica*".

#### D. Lgs. 152/2006 - Testo Unico Ambientale

- ▶ Con il D. Lgs. 152/2006 è stato approvato il cosiddetto Testo Unico Ambientale. Tale provvedimento ha parzialmente modificato il regime dei certificati verdi. Il medesimo provvedimento ha altresì variato il quadro normativo relativo alle emissioni in atmosfera.

#### Delibera Regione Sardegna n. 36/7 del 5 settembre 2006

- ▶ La Regione Sardegna, con deliberazione di giunta regionale n. 36/7 del 5 settembre 2006, ha approvato il Piano Paesaggistico Regionale. Il piano suddivide il territorio regionale in ragione dei valori paesaggistici ivi presenti e pone alcune limitazioni all'uso del territorio o degli aggravamenti procedurali.

## Analisi dei diversi Segmenti

Di seguito i principali dati dei vari segmenti del Gruppo Saras.

Per completezza di informazione sono riportati anche i risultati di dettaglio della *joint venture* Sardeolica (settore eolico), benché la citata società sia consolidata con il metodo del patrimonio netto.

### Raffinazione

#### PRINCIPALI DATI ECONOMICI

Milioni di Euro	2006	2005
EBITDA	292,2	531,5
<b>EBITDA comparable</b>	<b>323,8</b>	<b>421,5</b>
EBIT	223,8	458,2
<b>EBIT comparable</b>	<b>255,4</b>	<b>348,2</b>

#### MARGINI E LAVORAZIONI

		2006	2005
Margine di raffinazione benchmark (*)	S/bl	2,8	4,7
Margine di raffinazione Saras (**)	S/bl	6,2	7,1
Lavorazione di raffineria (migliaia di tonnellate)	Kt	14.286	14.423
(milioni di barili)	Mbl	104,3	105,3
di cui: per conto Saras	Kt	7.381	7.326
in conto terzi	Kt	6.905	7.097

(\*) calcolato da EMC : 50% Ural + 50% Brent

(\*\*) (EBITDA comparable + costi fissi) / Lavorazione di raffineria

L'esercizio 2006 è stato caratterizzato da una significativa contrazione dei margini di raffinazione ed una conseguente riduzione nell'esercizio del *benchmark* di riferimento EMC di 1,9 \$/bl (da 4,7 a 2,8).

È inoltre rilevante evidenziare che nel corso del 2006 (in particolare nel secondo trimestre) è stata effettuata un'importante fermata degli impianti a fini di manutenzione ciclica. Questa manutenzione ha significativamente influito sia sulla lavorazione che sulla capacità di conversione della raffineria.

Nonostante quanto sopra, la buona performance a livello operativo e il raggiungimento di importanti traguardi nella strategia di incremento della capacità di conversione<sup>13</sup> hanno consentito a Saras di ottenere un margine di raffinazione di **6,2 \$/bl**, in contrazione solo di 0,9 \$/bl sul dato registrato nel 2005. Questo risultato evidenzia un premio rispetto al *benchmark* EMC in aumento da 2,5 \$/bl nel 2005 fino a 3,4 \$/bl nel 2006.

In particolare, l'incremento della capacità di conversione è stato realizzato durante la manutenzione cicli-

**13. Capacità di conversione:** è la capacità di convertire il grezzo in prodotti ad alto valore aggiunto quali diesel e benzina

ca effettuata nel secondo trimestre; i miglioramenti apportati all'impianto di distillazione sotto vuoto (*vacuum*), al *mild hydrocracking* all'unità di *reforming*, hanno consentito di incrementare la produzione di gasolio a basso contenuto di zolfo di circa 200.000 tonnellate per anno. Un'ulteriore incremento pari a circa 150.000 tonnellate all'anno sarà realizzato nel corso del terzo trimestre del 2007.

La resa dei distillati medi (principalmente gasolio per autotrazione) si attesta nel 2006 al 51,4% rispetto al 49,2% del 2005, mentre la resa totale dei distillati (gasoli+benzina+GPL) è in crescita dal 78,4% del 2005 all'80,9% nel 2006.

Questo risultato è stato raggiunto con un grado API medio della miscela di grezzi sostanzialmente invariato rispetto al 2005 (32,9 gradi nel 2006 rispetto a 32,8 nel 2005).

In questo contesto la lavorazione di raffineria è stata sostanzialmente in linea con i risultati raggiunti durante il corso del 2005: 104,3 milioni di barili (14,3 milioni di tonnellate) nel 2006 rispetto a 105,3 milioni di barili (14,4 milioni di tonnellate) nel 2005.

#### PRODUZIONE RAFFINERIA\*

		2006	2005
<b>GPL</b>	kt	312	334
<b>resa</b>		<b>2,2%</b>	<b>2,3%</b>
<b>NAFTA+BENZINA</b>	Kt	3.893	3.873
<b>resa</b>		<b>27,3%</b>	<b>26,9%</b>
<b>DISTILLATI MEDI</b>	Kt	7.350	7.095
<b>resa</b>		<b>51,4%</b>	<b>49,2%</b>
<b>OLIO COMBUSTIBILE &amp; altro</b>	Kt	725	1.154
<b>resa</b>		<b>5,1%</b>	<b>8,0%</b>
<b>TAR (residuo pesante per impianto IGCC)</b>	Kt	1.152	1.111
<b>resa</b>		<b>8,1%</b>	<b>7,7%</b>

\* il complemento a 100% è rappresentato da consumi e perdite

#### TIPOLOGIA DI GREZZI LAVORATI<sup>14</sup>

		2006	2005
<i>Light extra sweet</i>	Kt	6.092	5.375
<i>Light sweet</i>	Kt	707	1.176
<i>Medium sweet</i>	Kt	205	225
<i>Light sour</i>	Kt	0	0
<i>Medium sour</i>	Kt	3.346	3.660
<i>Heavy Sour</i>	Kt	3.936	3.987
<b>Lavorazione totale</b>	<b>Kt</b>	<b>14.286</b>	<b>14.423</b>
	<b>Mbl</b>	<b>104,3</b>	<b>105,3</b>
<b>Densità media del grezzo</b>	<b>°API</b>	<b>32,9</b>	<b>32,8</b>

**14. Tipologia grezzi lavorati:** a seconda della densità (grado API) i grezzi si dividono in *light* (leggeri), *medium* (medi) e *heavy* (pesanti). Inoltre i termini *sweet* e *sour* vengono utilizzati per indicare un basso contenuto di zolfo (*sweet*) e un alto contenuto di zolfo (*sour*).

## Marketing

L'attività del segmento si concentra prevalentemente nell'attività di vendita extra-rete, in cui il Gruppo Saras opera attraverso Arcola Petrolifera S.p.A. in Italia, Saras Energia S.A. e Saras Energia Red S.A. in Spagna.

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI

Milioni di Euro	2006	2005
EBITDA	15,1	43,1
<b>EBITDA Comparable</b>	<b>24,8</b>	<b>23,0</b>
EBIT	11,7	41,9
<b>EBIT Comparable</b>	<b>21,4</b>	<b>21,8</b>

Nel 2006, è continuata in Italia e Spagna la crescita dei consumi di gasolio per autotrazione collegato al sempre crescente numero di auto diesel. Viceversa è proseguito il declino dei consumi di benzina e gasolio per riscaldamento (quest'ultimo da attribuirsi principalmente alle condizioni climatiche che hanno fatto registrare temperature più miti della norma). I margini del settore si sono contratti rispetto al 2005 sia a causa dell'incremento di volatilità dei prezzi che dell'aumento dei costi relativi alle scorte d'obbligo ai fini strategici in Spagna.

All'interno di questo scenario il segmento marketing è stato in grado di incrementare significativamente le vendite, superando per la prima volta i 3 milioni di tonnellate (+ 9% rispetto al 2005) e incrementando allo stesso tempo la quota di mercato.

L'EBITDA *comparable* risulta in crescita dell'8% rispetto al 2005. L'EBIT *comparable* è sostanzialmente in linea con il risultato registrato nel 2005 principalmente a causa degli ammortamenti addizionali derivanti dall'acquisizione delle 36 stazioni di servizio in Spagna.

Particolarmente positivo l'andamento registrato sul mercato spagnolo, caratterizzato da una significativa crescita delle vendite (+15%), trainate dal gasolio autotrazione (+11%) contro un incremento dei consumi in Spagna che per lo stesso prodotto ha fatto registrare un +5,8%.

Il raggiungimento di tale risultato è stato reso possibile anche grazie all'acquisizione, portata a termine lo scorso luglio, di 36 stazioni di servizio nell'area mediterranea della Spagna.

Le vendite in Italia sono state lievemente inferiori al 2005 (-2%) a causa principalmente della significativa riduzione dei consumi di gasolio per riscaldamento nell'Italia settentrionale. Anche in Italia, il Gruppo ha peraltro incrementato la propria quota di mercato, in particolare grazie al gasolio per autotrazione che ha fatto

registrare un incremento dei consumi dell'1,5% contro un aumento delle vendite di Arcola pari al 5,4%. Nel mese di ottobre 2006 è stato assegnato a Desmet Ballestra un contratto chiavi in mano per la realizzazione di un'impianto per la produzione di biodiesel da 200.000 ton/anno che verrà costruito vicino al deposito di Cartagena (Spagna). Il costo stimato è pari a circa 35 milioni di Euro ed un inizio di produzione previsto nel primo trimestre del 2008.

## Vendite

### VENDITE IN ITALIA

		2006	2005
Benzina	Kt	76	105
Gasoli autotrazione	Kt	608	593
Altri gasoli	Kt	176	185
Altri prodotti	Kt	153	154
<b>Totale vendite</b>	Kt	<b>1.013</b>	<b>1.037</b>

### VENDITE IN SPAGNA

		2006	2005
Benzina	Kt	440	345
Gasoli autotrazione	Kt	1.258	1.133
Altri gasoli	Kt	501	435
Altri prodotti	Kt	7	7
<b>Totale vendite</b>	Kt	<b>2.206</b>	<b>1.920</b>

## Generazione Energia Elettrica

Si ricorda che Sarlux S.r.l. è stata consolidata integralmente dal 28 giugno 2006.

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI (riferiti all'intero esercizio)

Milioni di Euro	2006	2005
<b>EBITDA</b>	<b>220,0</b>	<b>213,4</b>
<b>EBIT</b>	<b>131,7</b>	<b>120,4</b>

Ai fini della redazione del bilancio consolidato, i valori di EBITDA e EBIT considerati sono quelli relativi al solo secondo semestre del 2006 pari rispettivamente a 104,6 e 60,4 milioni di Euro.

### ALTRI DATI

	2006	2005
<b>Produzione di energia elettrica (MWh/1000)</b>	4.467	4.347
<b>Margine IGCC (\$/bl)</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>

MWh: Megawattora; KWh: Kilowattora

Durante l'esercizio 2006 il segmento generazione energia elettrica ha registrato un risultato eccellente, con un EBITDA in crescita rispetto al 2005. Tale risultato è attribuibile principalmente ad un'ottima performance operativa dell'impianto IGCC con una disponibilità durante l'anno pari al 92,5% che ha consentito di incrementare le vendite rispetto al 2005. Le vendite di idrogeno alla raffineria sono inoltre cresciute del 26% grazie a miglioramenti apportati alla unità di produzione di idrogeno.

Si ricorda che, sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS), viene effettuata una linearizzazione dei ricavi come meglio spiegato nella nota integrativa.

Il 15 novembre 2006, la delibera n. 249/06, dell' "Autorità per l'energia elettrica e il gas" ha modificato i criteri di valutazione del componente "costo evitato di combustibile" della tariffa dell'energia elettrica generata dagli impianti CIP 6 a partire dall'inizio del 2007.

Sarlux reputa che la delibera sopracitata sia da ritenersi illegittima per varie motivazioni e pertanto il 12 gennaio 2007 ha presentato ricorso contro la delibera presso il tribunale amministrativo competente.

## Altre Attività

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI

Milioni di Euro	2006	2005
<b>EBITDA</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(4,3)</b>
<b>EBIT</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(7,7)</b>

Gli importanti sforzi in tema di ristrutturazione intrapresi da Akhela (servizi nel settore informatico) e Sartec (ricerca e servizi di ingegneria nel settore petrolifero) nel corso del 2006 mostrano concreti risultati, segnando un significativo miglioramento dell'EBIT, che, sebbene ancora negativo, risulta in progresso del 52% rispetto al 2005.

## Eolico

Il segmento eolico è rappresentato da Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (e controllata Sardeolica S.r.l.), *Joint Venture* al 70% consolidata con il metodo del patrimonio netto. I risultati riportati si riferiscono al 100%.

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI

Milioni di Euro	2006	2005
<b>EBITDA</b>	<b>25,7</b>	-
<b>EBIT</b>	<b>17,4</b>	-
<b>Utile Netto</b>	<b>8,9</b>	-
<b>Utile Netto Adjusted</b>	<b>8,1</b>	-

### ALTRI DATI

	2006	2005
<b>Produzione Energia Elettrica (MWh)</b>	<b>157.290</b>	-
<b>Prezzo energia elettrica (*) (Euro cent/KWh)</b>	<b>19,5</b>	-

(\*) Include prezzo dei certificati verdi

I risultati produttivi raggiunti nel primo anno di attività del parco eolico di Ulassai sono stati pienamente in linea con le aspettative nonostante il clima particolarmente mite registrato nella seconda metà dell'anno. Il positivo risultato economico va attribuito anche al favorevole andamento delle tariffe energetiche durante tutto l'esercizio.

Il potenziamento del parco fino a 96 MW è attualmente in fase di valutazione a causa del mutamento delle leggi relative all'ottenimento permessi. Una serie di nuovi progetti in Sardegna e nel sud Italia è attualmente in fase di autorizzazione.

## Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo è riportata nella seguente tabella.

Milioni di Euro	31-12-06	31-12-05
Prestiti bancari a medio-lungo termine	(323)	(132)
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(323)</b>	<b>(132)</b>
Prestiti bancari a breve termine	(139)	(58)
Scoperto di conto corrente	(61)	(40)
Altri prestiti a breve	0	(1)
Prestiti da società del Gruppo non consolidate	(2)	(3)
Prestiti a società del Gruppo non consolidate	9	19
Variazione <i>fair value</i> IRS	0	0
Altre attività finanziarie	14	13
Disponibilità liquide	218	25
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>38</b>	<b>(45)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(285)</b>	<b>(177)</b>

**La Posizione Finanziaria Netta** alla fine dell'esercizio, negativa per 285 milioni di Euro, è in flessione rispetto all'esposizione di 177 milioni di Euro registrata alla fine del 2005 in quanto al 31 dicembre 2005 il debito contratto da Sarlux S.r.l., essendo la società ancora consolidata con il metodo del patrimonio netto, non rientrava nella posizione finanziaria netta di Gruppo.

È da notare che la posizione finanziaria netta a breve diventa positiva per via dei depositi di Sarlux S.r.l. richiesti dagli accordi con le banche relativi al finanziamento in *project finance*.

## Risorse umane

I dipendenti alla fine del periodo, suddivisi per segmento di attività, sono riportati nella seguente tabella:

	31-12-06	31-12-05
segmento raffinazione	1.172	1.157
segmento marketing	234	60
segmento generazione elettrica	22	23
segmento eolico	25	1
segmento altre attività	357	347
<b>Totale Gruppo</b>	<b>1.810</b>	<b>1.588</b>

L'incremento è dovuto prevalentemente alla presa in carico del personale delle 36 stazioni di servizio acquisite da Caprabo.

## Investimenti

### Investimenti tecnici

Nel corso del 2006 il Gruppo Saras ha effettuato investimenti tecnici per un totale di **130** milioni di Euro, principalmente nel segmento della raffinazione. Questi investimenti fanno parte della strategia di crescita interna che ha come principale obiettivo quello di incrementare la redditività della raffineria di Sarroch.

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione degli investimenti per segmento di attività:

Milioni di Euro	2006
<b>Raffinazione</b>	<b>108</b>
<b>Generazione energia elettrica</b>	<b>12</b>
<b>Marketing</b>	<b>9</b>
<b>Altre attività</b>	<b>1</b>

Per quanto riguarda il segmento raffinazione vi sono due progetti la cui implementazione è iniziata nel 2006:

- ▶ La seconda fase del progetto *Prime G+*, che renderà possibile la produzione integrale di benzine secondo la nuova specifica europea che prevede un contenuto di zolfo massimo pari a 10 ppm<sup>15</sup> (in vigore dal 2009).
- ▶ Il trattamento dei gas di coda degli impianti zolfo, che consentirà di incrementare il recupero di zolfo e di ridurre le emissioni in atmosfera, in linea con le migliori tecnologie disponibili indicate nella direttiva europea IPPC (*Integrated Pollution Prevention and Control*).

Per quanto riguarda il segmento di Marketing da segnalare che nel mese di Ottobre 2006 è stata assegnata a Desmet Ballestra la realizzazione dell'impianto di biodiesel da 200.000 ton/anno con un costo chiavi in mano stimato in circa 35 milioni di Euro ed un inizio di produzione nel primo trimestre del 2008.

### Acquisizioni

Relativamente alle acquisizioni effettuate nel corso del 2006 da segnalare:

- ▶ **Acquisto del 45% di Sarlux S.r.l. da Enron Dutch Holding B.V.**  
Come già citato, il costo complessivo di acquisizione è stato pari a 127 milioni di Euro. L'esborso è però stato inferiore (pari a 61 milioni di Euro) in quanto i dividendi a suo tempo sequestrati a Enron Dutch (66 milioni di Euro) sono stati successivamente incassati da Saras come previsto dalla sentenza arbitrale.
- ▶ **Acquisto di 36 stazioni di servizio in Spagna**  
Tali stazioni facevano parte della rete di distribuzione di Caprabo e sono localizzate nell'area mediterranea, perfettamente integrate con la logistica

del Gruppo Saras in Spagna. Le stazioni sono gestite dalla società Saras Energia Red S.A. interamente controllata da Saras Energia S.A. I risultati ottenuti nei primi sei mesi di gestione sono stati positivi e leggermente superiori alle previsioni.

15. Ppm: parti per milione (10 ppm equivale quindi allo 0,01 per mille)

## Evoluzione prevedibile della Gestione

Nei primi mesi del 2007 i margini sono stati in decisa ripresa rispetto ai minimi toccati nel dicembre 2006. La media del benchmark EMC dei primi 2 mesi del 2007 si è attestata a 2,9 \$/bl, sostanzialmente in linea con la media del 2006 e migliore rispetto alla media del primo trimestre 2006 (1,9 \$/bl). L'andamento dei margini registrato nei primi mesi del 2007 è maggiormente in linea con i fondamentali del settore che rimangono solidi, dal momento che la capacità incrementale di raffinazione a stento riuscirà a tenere il passo della maggior domanda di prodotti finiti.

In tale contesto, il deficit di gasolio per autotrazione in Europa è previsto accentuarsi e sarà sempre più difficile da compensare con maggiori importazioni; ciò consentirà alle raffinerie complesse ed in grado di avere elevate rese in gasolio, come Saras, di sfruttare appieno questa situazione di mercato.

La flessibilità della raffineria consentirà inoltre a Saras di cogliere l'opportunità derivante dalle sempre più frequenti scoperte di nuovi grezzi "non convenzionali". Ulteriori benefici derivano dal rinnovo dei contratti di lavorazione conto terzi a condizioni che consentiranno di beneficiare quasi integralmente di un'even-

tuale salita dei margini, pur mantenendo una efficace protezione nel caso di riduzione dei margini stessi.

Dal punto di vista produttivo, il 2007 sarà caratterizzato da due periodi di manutenzione ciclica degli impianti di raffinazione (nel secondo e quarto trimestre); peraltro la lavorazione complessiva prevista è in linea con quella del 2006.

Durante la manutenzione del secondo trimestre saranno effettuati investimenti che consentiranno a Saras di incrementare la conversione aggiungendo ulteriori 150.000 tonnellate/anno alla produzione di Diesel con un impatto stimato sui margini pari a 0,5-0,6 \$/bl (agli attuali prezzi di mercato) a partire dal terzo trimestre 2007.

L'andamento dei segmenti di business Generazione energia elettrica, Marketing ed Eolico è previsto in linea con quello registrato nel 2006.

Dal punto di vista finanziario è stata recentemente completata la ristrutturazione del debito Sarlux in *project finance*. I benefici si manifesteranno dal secondo trimestre del 2007.

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

Nel mese di gennaio 2007 sono iniziate indagini, con perquisizioni anche presso la Sede Amministrativa della Capogruppo Saras S.p.A. in Milano, nei giorni 17 e 18 dello stesso mese, avviate contro ignoti dalla Procura della Repubblica di Milano e aventi ad oggetto le circostanze dell'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione delle azioni ordinarie Saras. Tali indagini sono state avviate su denuncia di alcuni soggetti che

hanno aderito all'Offerta. La Società ha collaborato con piena disponibilità e trasparenza e intende rassicurare i propri azionisti e il mercato quanto alla correttezza e conformità alle leggi del proprio operato in relazione all'Offerta.

Dopo le perquisizioni iniziali, la Società non è stata oggetto di ulteriori verifiche o comunicazioni.



Per il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente  
GIAN MARCO MORATTI

## Prospetti Contabili "Proforma" (non assoggettati a revisione)

### Principali assunzioni utilizzate per la preparazione dei prospetti "Proforma":

1. Alla base dei prospetti "proforma" vi sono i bilanci consolidati del Gruppo Saras ed i bilanci di Sarlux S.r.l. elaborati secondo i principi contabili IFRS
2. Sarlux S.r.l. è consolidata integralmente dal 1 gennaio 2005, come se l'acquisizione avesse avuto luogo alla fine del 2004. In aggiunta all'ordinaria procedura di consolidamento, le seguenti voci (che sono in vigore dal 2° trimestre 2006) sono state rese effettive a partire dal 1° trimestre 2005

**a) Rivalutazione del contratto di vendita di elettricità di Sarlux S.r.l. al GSE** (gestore della rete di trasmissione) a fair value: 604 milioni di Euro contabilizzati nelle immobilizzazioni immateriali e 225 milioni di Euro nel fondo imposte differite.

**b) I dividendi di esercizi precedenti e assoggettati a sequestro conservativo** sono stati contabilizzati nel Patrimonio Netto come segue:

- ▶ 41,1 milioni di Euro dal 1° gennaio 2005;
- ▶ 25,1 milioni di Euro nel 3° trimestre del 2005.

**c) Effetti sul Conto Economico :**

- ▶ Ammortamenti addizionali per 9,4 milioni di Euro a trimestre nel segmento Generazione energia elettrica (a causa dell'incremento delle immobilizzazioni immateriali);
  - (1) effetto sulle imposte differite pari a +3,5 milioni di Euro per trimestre;
  - (2) effetto sull'utile netto pari a -5,9 milioni di Euro per trimestre.
- ▶ Spese per interessi di 1,1 milioni di Euro a trimestre dovute all'esborso di 127 milioni di Euro al momento dell'acquisizione alla fine del 2004.

### Prospetto di raccordo tra l'Utile netto dell'esercizio e il Patrimonio netto evidenziati nel bilancio consolidato del Gruppo Saras e quelli indicati nel bilancio consolidato "PROFORMA" al 31 dicembre 2006

Millioni di Euro	Utile d'esercizio consolidato	Patrimonio netto consolidato
<b>Bilancio consolidato del Gruppo Saras</b>	<b>395,4</b>	<b>1.285,4</b>
Dividendi esercizi precedenti	(66,3)	
Fair value opzione Sarlux	(4,2)	
45% fair value Sarlux al netto del prezzo pagato	(128,7)	
	<b>(199,2)</b>	
45% risultato Sarlux 1° semestre 2006	23,5	
Ammortamenti 1° semestre 2006 contratto GSE	(18,9)	
Imposte su ammortamenti contratto GSE	7,0	
Oneri finanziari acquisizione Sarlux	(2,2)	(6,6)
Imposte su oneri finanziari	0,7	2,2
Imposte su fair value opzione	1,4	
	<b>11,6</b>	<b>(4,4)</b>
<b>Bilancio consolidato "PROFORMA" del Gruppo Saras</b>	<b>207,8</b>	<b>1.281,0</b>



## Conto Economico Consolidato "Proforma"

Milioni di Euro	2006	2005
EBITDA	526,2	783,7
<b>EBITDA Comparable</b>	<b>567,5</b>	<b>653,6</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(162,7)	(170,9)
EBIT	363,5	612,8
<b>EBIT Comparable</b>	<b>404,8</b>	<b>482,7</b>
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(9,8)	(93,9)
Proventi/(Oneri) netti su partecipazioni	6,5	(0,4)
Proventi/(Oneri) non ricorrenti	(22,2)	0,0
Risultato prima delle imposte	337,9	518,5
Imposte	(130,0)	(212,1)
Utile netto	207,8	306,4
<b>Utile netto adjusted</b>	<b>241,9</b>	<b>230,5</b>

## Dettagli sul calcolo dell'Utile Netto Adjusted

Milioni di Euro	2006	2005
<b>Utile netto (A)</b>	<b>207,8</b>	<b>306,4</b>
Differenza inventari a LIFO e inventari a FIFO al netto delle imposte	26,3	(81,6)
Oneri non ricorrenti al netto delle imposte	14,7	0,0
Variazione <i>fair value</i> strumenti derivati al netto delle imposte	(7,0)	5,7
<b>Totale (B)</b>	<b>34,0</b>	<b>(75,9)</b>
<b>Utile netto adjusted (A+B)</b>	<b>241,9</b>	<b>230,5</b>

## Stato Patrimoniale Consolidato "Proforma"

Milioni di Euro	2006	2005
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>1.516</b>	<b>1.409</b>
di cui		
Depositi	232	227
altre attività correnti	1.284	1.182
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>1.707</b>	<b>1.684</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.223</b>	<b>3.093</b>
Passività non generanti interessi passivi	1.410	1.376
Passività generanti interessi passivi	532	820
di cui Sarlux <i>project finance</i>	369	465
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.281</b>	<b>897</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ e PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.223</b>	<b>3.093</b>

## Rendiconto Finanziario Consolidato "Proforma"

Milioni di Euro	2006	2005
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INIZIALE</b>	<b>(573)</b>	<b>(726)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DELL'ATTIVITÀ DI ESERCIZIO (A)</b>	<b>271</b>	<b>379</b>
utile+ammortamenti+variazione fondi	494	699
capitale circolante	(222)	(320)
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(161)</b>	<b>(86)</b>
investimenti in immobilizzazioni	(133)	(86)
acquisizione stazioni di servizio in Spagna	(28)	0
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ FINANZIARIE (C)</b>	<b>172</b>	<b>(140)</b>
aumento di capitale e sovrapprezzo azioni	342	0
dividendi	(170)	(140)
<b>FLUSSO DI CASSA TOTALE (A)+(B)+(C)</b>	<b>283</b>	<b>152</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA FINALE</b>	<b>(291)</b>	<b>(573)</b>



# Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005 (migliaia di Euro)

	(1)	(2)	31-12-2006	31-12-2005
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>		<b>1.513.799</b>	<b>1.084.525</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	217.604	24.709
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	13.816	13.039
Crediti commerciali	5.1.3	C	574.483	442.788
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>1.094</i>	<i>44.025</i>
Rimanenze	5.1.4	D	599.802	541.408
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	66.344	24.227
Altre attività	5.1.6	F	41.750	38.354
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>8.551</i>	<i>19.437</i>
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>		<b>1.706.568</b>	<b>546.283</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H	1.105.088	443.055
Attività immateriali	5.2.2	J	584.350	4.335
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.2.3.1	K	9.970	97.175
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	1.192	1.400
Altre attività finanziarie	5.2.4	M	5.968	318
<b>Totale attività</b>			<b>3.220.367</b>	<b>1.630.808</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>		<b>866.545</b>	<b>749.375</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	202.097	102.164
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>2.395</i>	<i>2.585</i>
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	551.622	513.182
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>595</i>	<i>13.273</i>
Passività per imposte correnti	5.3.3	W	52.093	75.749
Altre passività	5.3.4	R	60.733	58.280
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>		<b>1.068.440</b>	<b>352.665</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	322.671	132.004
Fondi per rischi	5.4.2	P	24.485	17.569
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	45.431	49.685
Passività per imposte differite	5.4.4	W	161.087	96.374
Altre passività	5.4.5	R	514.766	57.033
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>0</i>	<i>51.046</i>
<b>Totale passività</b>			<b>1.934.985</b>	<b>1.102.040</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.5</b>	<b>O, V</b>		
Capitale sociale			54.630	51.183
Riserva legale			10.237	10.237
Altre riserve			657.144	268.915
Risultati portati a nuovo			167.946	(94.209)
Risultato d'esercizio			395.425	292.642
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>1.285.382</b>	<b>528.768</b>
<i>di cui attribuibile ai terzi</i>				
Capitale e riserve di Terzi			0	0
Utili (perdite) d'esercizio di Terzi			0	0
<i>Totale Patrimonio netto di Terzi</i>			<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>3.220.367</b>	<b>1.630.808</b>

(1) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 5 "Note allo stato patrimoniale"

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005 (migliaia di Euro)

	(1)	(2)	01-01-2006 31-12-2006	01-01-2005 31-12-2005
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S	5.986.815	5.196.001
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>83.729</i>	<i>138.996</i>
Altri proventi	6.1.2	S	32.613	39.535
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>11.909</i>	<i>18.446</i>
<b>Totale ricavi</b>			<b>6.019.428</b>	<b>5.235.536</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(5.118.970)	(4.245.896)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(1.169)</i>	<i>(2.608)</i>
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T	(378.102)	(303.543)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(26.900)</i>	<i>(38.405)</i>
Costo del lavoro	6.2.3	Q	(111.596)	(115.786)
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	H, J	(118.553)	(77.881)
<b>Totale costi</b>			<b>(5.727.221)</b>	<b>(4.743.106)</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>292.207</b>	<b>492.430</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	6.3	K, V	35.302	48.747
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>35.550</i>	<i>48.747</i>
Altri proventi (oneri) finanziari netti	6.4	X	(2.003)	(76.693)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>327</i>	<i>1.469</i>
Acquisizione Sarlux S.r.l.	6.5		199.167	0
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>199.167</i>	<i>0</i>
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale	6.6		(22.222)	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>502.451</b>	<b>464.484</b>
Imposte sul reddito	6.7	W	(107.026)	(171.842)
<b>Risultato netto</b>		Y	<b>395.425</b>	<b>292.642</b>
<i>di cui</i>				
<i>Risultato netto di terzi</i>			<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Risultato netto di Gruppo</i>			<i>395.425</i>	<i>292.642</i>
<b>Utile per azione - base</b> (centesimi di Euro)			<b>43,73</b>	<b>3,284</b>
<b>Utile per azione - diluito</b> (centesimi di Euro)			<b>43,73</b>	<b>3,284</b>

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

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

**MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**  
 PER GLI ESERCIZI CHIUSI DALL'1 GENNAIO 2005 AL 31 DICEMBRE 2006 (migliaia di Euro)

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Risultati portati a nuovo	Utile (Perdita) esercizio	Patrimonio Netto
<b>Saldo all'1-01-2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>208.365</b>	<b>(92.495)</b>	<b>198.938</b>	<b>376.228</b>
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	90.675	(2.019)	(88.656)	-
Dividendi	-	-	(29.810)	-	(110.256)	(140.066)
Utilizzo Riserva Contributi	-	-	(315)	315	-	-
Altri movimenti	-	-	-	(10)	(26)	(36)
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	292.642	292.642
<b>Saldo al 31-12-2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>268.915</b>	<b>(94.209)</b>	<b>292.642</b>	<b>528.768</b>
Aumento Capitale Sociale e Sovrapprezzo Azioni al netto dei costi I.P.O.	3.447	-	338.983	-	-	342.430
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	(109.209)	262.155	(152.946)	-
Dividendi	-	-	(30.485)	-	(139.696)	(170.181)
Incremento di patrimonio netto correlato all'incremento di <i>fair value</i> delle attività e passività di Sarlux per la quota già detenuta del 55%	-	-	188.940	-	-	188.940
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	395.425	395.425
<b>Saldo al 31-12-2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>657.144</b>	<b>167.946</b>	<b>395.425</b>	<b>1.285.382</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005 (migliaia di Euro)

	01-01-2006 31-12-2006	01-01-2005 31-12-2005
<b>A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)</b>	<b>24.709</b>	<b>13.464</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>		
Utile (perdita) del periodo di gruppo	395.425	292.642
Differenza derivante dall'acquisto del 45% di Sarlux	(199.168)	0
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	118.553	77.881
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(35.512)	(48.747)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(35.512)</i>	<i>(48.747)</i>
Variazione netta fondi per rischi	(3.082)	1.878
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	(4.586)	3.848
Variazione passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(33.527)	62.224
Imposte sul reddito	107.026	171.842
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>345.129</b>	<b>561.568</b>
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	8.110	(80.095)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(195)</i>	<i>(17.819)</i>
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(29.766)	(188.155)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(15.739)	99.682
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>351</i>	<i>5.395</i>
Variazione altre attività correnti	(41.769)	(5.523)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(10.886)</i>	<i>(6.133)</i>
Variazione altre passività correnti	86.673	(49.059)
Imposte sul reddito pagate	(205.555)	(134.839)
Variazione altre passività non correnti	61.513	(18.026)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>0</i>	<i>(4.971)</i>
<b>Totale (B)</b>	<b>208.596</b>	<b>185.553</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(129.807)	(59.381)
Variazione partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	4.363
Variazione altre partecipazioni	208	(107)
Dividendi da partecipate non consolidate	0	30.718
Acquisizione del 45% di Sarlux	(127.047)	0
Acquisizione del 100% Caprabo S.A. ora Saras Energia Red S.A.	(28.041)	0
Interessi incassati / (pagati)	(12.563)	(8.971)
<b>Totale (C)</b>	<b>(297.250)</b>	<b>(33.378)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(134.350)	(44.173)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	(6.427)	(1.140)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(1.409)	34.182
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>817</i>	<i>(2.996)</i>
Incremento di patrimonio netto derivante dall'aumento del capitale sociale a seguito dell'operazione di quotazione	342.430	0
Distribuzione dividendi	(170.181)	(140.066)
<b>Totale (D)</b>	<b>30.063</b>	<b>(151.197)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>(58.591)</b>	<b>978</b>
Altre variazioni di Patrimonio Netto per adozione Ias 32 & 39 dal 1 gennaio 2005	0	10.267
<b>F - Disponibilità liquide acquisite</b>	<b>251.486</b>	<b>0</b>
Sarlux S.r.l.	249.940	0
Saras Energia Red S.A.	1.546	0
<b>G - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)</b>	<b>217.604</b>	<b>24.709</b>

**Nota:** al fine di meglio rappresentare i flussi monetari e finanziari, sono state evidenziate nuove voci rispetto all'esercizio precedente (imposte, imposte pagate, interessi pagati, ecc.).

Lo schema di rendiconto dell'esercizio precedente è stato conseguentemente adeguato.





# Indice delle Note Illustrative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

## 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
- 3.5 Analisi dei Rischi
  - 3.5.1 Rischi finanziari
    - 3.5.1.1 Rischio di variazioni dei prezzi  
e dei flussi finanziari
    - 3.5.1.2 Rischio di cambio
    - 3.5.1.3 Rischio di tasso di interesse
    - 3.5.1.4 Rischio di credito
  - 3.5.2 Esposizione e gestione di altri rischi
    - 3.5.2.1 Rischi relativi all'interruzione della produzione  
in raffineria
    - 3.5.2.2 Rischi ambientali

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

- 4.1 Premessa
- 4.2 Informativa settoriale
- 4.3 Informativa per area geografica

## 5. Note allo stato patrimoniale

- 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 correnti
- 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 con il metodo  
del patrimonio netto
      - 5.2.3.1.1 Acquisizioni e aggregazioni di imprese
      - 5.2.3.2 Altre partecipazioni
    - 5.2.4 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 correnti

## 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 non correnti

## 5.5 Patrimonio netto

## 6. Note al conto economico

- 6.1 Ricavi
  - 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
  - 6.1.2 Altri ricavi e 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 lavoro
  - 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni
- 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni
- 6.4 Proventi (oneri) finanziari netti
- 6.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.
- 6.6 Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale
- 6.7 Imposte sul reddito

## 7. Altre informazioni

- 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere
- 7.2 Utile per azione
- 7.3 Rapporti con parti correlate
- 7.4 Informazioni relative al fair value  
delle attività e passività finanziarie
- 7.5 Numero medio dei dipendenti
- 7.6 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti  
con responsabilità strategiche
- 7.7 Impegni

## 8. Pubblicazione del bilancio consolidato



# Note Illustrative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

## 1. Premessa

Saras S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo”) è una società per azioni avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 “Sulcitana” Km. 19 ed è controllata da Angelo Moratti S.A.P.A. (66%).

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. Il Gruppo Saras opera inoltre nel settore energetico attraverso la produzione di energia in campo termoelettrico ed eolico.

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. 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 Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, ha introdotto l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, di applicazione degli International Financial Reporting Standards (“IFRS”), emanati dall'International Accounting Standards Board (“IASB”), ed omologati dalla Commissione Europea per la redazione dei bilanci consolidati delle società aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea. A seguito del suddetto Regolamento Europeo, il 20 febbraio 2005 è stato emesso il Decreto Legislativo n. 38, con il quale da un lato è stato disciplinato tale obbligo di applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano, estendendolo anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società in questione a partire dall'esercizio 2006, e dall'altro è stata estesa la facoltà di applicazione di tali principi anche a società diverse da quelle indicate nel Regolamento in questione.

I bilanci consolidato e separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006 sono stati redatti secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito “IFRS” o “principi contabili internazionali”) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (“IAS”), tutte le interpretazioni dell'“International Financial Reporting Interpretations Committee” (“IFRIC”), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (“SIC”), 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:

- ▶ stato patrimoniale: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- ▶ conto economico: 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

Si segnala che 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 2006, sia variazioni ed interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2006.

### 1. Variazioni ai principi contabili applicabili dal primo gennaio 2006 e rilevanti per il Gruppo:

- [A] IAS 19: possibilità di rilevare direttamente nel patrimonio netto le variazioni dei fondi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali sottostanti e nuova informativa prevista per i piani a dipendenti; l'opzione non è stata adottata dal Gruppo;
- [B] IAS 39: introduzione dell'opzione che consente di valutare attività e passività finanziarie al *fair value* transitando a conto economico e che definisce la metodologia contabile per operazioni di copertura di flussi di cassa a fronte di transazioni intragruppo; l'opzione non è stata adottata dal Gruppo;
- [C] IFRIC 4, (“Determinare se un accordo contiene

un Leasing”): già applicato dal Gruppo dall’esercizio 2005.

## 2. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal primo gennaio 2006 non rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo:

- [A] IAS 39 e IFRS 4, che definiscono le modalità di contabilizzazione delle garanzie finanziarie concesse;
- [B] IAS 21, che introduce e modifica alcuni paragrafi in tema di investimenti in attività estere;
- [C] IFRIC 5, (“Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali”), e IFRIC 6 (“Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche”);
- [D] IFRS 1, (“Prima applicazione dei principi contabili internazionali”) nell’ambito dell’applicazione dell’IFRS 6 (“Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie”).

## 3. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili successivamente al primo gennaio 2006 che sono rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo:

- [A] IFRS 6, (“Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie”);
- [B] IFRS 7, (“Strumenti Finanziari: informazioni integrative”) e variazioni allo IAS 1 (che prevedono informazioni aggiuntive da includere nelle note esplicative del bilancio); l’informativa richiesta dal principio sarà fornita nei bilanci chiusi successivamente al 31 dicembre 2006.

## 4. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili successivamente al primo gennaio 2006 che non sono rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo:

- [A] IFRIC 7, (“Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29”);
- [B] IFRIC 8, (“Ambito di applicazione dell’IFRS 2”);
- [C] IFRIC 9, (“Valutazione di derivati impliciti”);
- [D] IFRIC 10, (“Informazioni finanziarie infrannuali ed impairment”).

Non si rilevano effetti derivanti dall’applicazione di tali modifiche ai principi o dei nuovi principi ed interpretazioni introdotti nel caso del Gruppo Saras.

Il Gruppo aveva già applicato l’IFRIC 4 nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005.

### 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 indi-

rettamente 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.

Non sono state incluse nell’area di consolidamento, pertanto non sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale, le entità controllate il cui consolidamento non produrrebbe effetti significativi sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo, ai fini di una corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo. Tali entità sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto di seguito illustrato.

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%
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Consorzio Ricerche Associate in liquidazione	100%
Ensar S.r.l. e società controllate:	100%
Eolica Italiana S.r.l.	100%
Akhela S.r.l.	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia Red S.A.	100%
Reasar S.A.	100%

Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto	% di partecipazione
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllate:	70%
Sardeolica S.r.l.	100%

Società controllate ritenute non significative ed escluse dall’area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto	% di partecipazione
Xanto S.r.l. in liquidazione e società controllate:	100%
Xanto Basilicata S.r.l. in liquidazione	100%

Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	% di partecipazione
Dynergy S.r.l.	37,5%
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	37,5%
Nova Eolica S.r.l.	20%

Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative	% di partecipazione
Consorzio Cesma	5%
Consorzio Cifra	16,7%
Consorzio La Spezia Energia	5%
Consorzio Techno Mobility	17,4%
Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l.	17%
Sarda Factoring	6,0%

Si precisa che, rispetto al 31 dicembre 2005, la controllata Sarlux S.r.l., in precedenza contabilizzata secondo l'*equity method* in quanto *joint venture*, a seguito dell'acquisizione del controllo avvenuto il 28 giugno 2006 è ora contabilizzata secondo il metodo del consolidamento integrale. Per ulteriori informazioni si rimanda a quanto indicato nella nota 5.2.3.1.1 "Acquisizioni e aggregazioni di imprese".

La partecipata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. è consolidata secondo il metodo del patrimonio netto in quanto, pur essendo posseduta al 70% da Saras S.p.A., è soggetta a controllo congiunto in conseguenza dei patti parasociali sottoscritti.

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 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 e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. La differenza tra il costo di acquisizione ed il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è allocata alla voce dell'attivo Avviamento, e se negativa, dopo aver verificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata a conto economico;
- [iii] gli utili e le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati, se significativi, come pure sono eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- [iv] gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico 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 ecce-

zione 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 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 coprirne le perdite. Le variazioni di patrimonio netto delle società partecipate non determinate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- [iii] gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

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

- [i] le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- [ii] i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;
- [iii] la "riserva di conversione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche ad un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura ad un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- [iv] l'avviamento e gli aggiustamenti derivanti dal *fair value* correlati alla acquisizione di una entità este-

ra sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo; [M] 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*”) ed è presentato, salvo ove diversamente indicato, in migliaia di Euro.

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 “Altri proventi (oneri) finanziari netti”.

#### 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 l'impresa 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 pagare alle (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 dello stato patrimoniale*

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo dello stato patrimoniale 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

ne 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 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
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 spesati a conto economico. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

#### [I] Avviamento

L'avviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto 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.

#### K *Altre partecipazioni*

La voce include le partecipazioni diverse dalle società controllate e non consolidate, dalle società controllate congiuntamente (*joint venture*) e dalle società collegate, come precedentemente definite al precedente paragrafo 3.1.

Le partecipazioni incluse nella presente voce 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 risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36.

#### 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 attua-

le 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 ed Altre attività*

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.

#### O *Patrimonio netto*

##### II] *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.

##### III] *Altre riserve*

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica relative alla Capogruppo.

##### IV] *Risultati portati a nuovo*

Includono i risultati economici del periodo in corso



e degli esercizi precedenti per la parte non distribuita né accantonata a riserva (in caso di utili) o ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di utili, quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte.

#### **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 a benefici definiti, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate localmente nei paesi in cui svolge le proprie attività.

I piani pensionistici a benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, 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 nell'esercizio corrente e in quelli precedenti 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. Inoltre, il predetto metodo prevede di considerare i futuri incrementi retributivi, a qualsiasi causa dovuti (inflazione, carriera, rinnovi contrattuali etc.), fino all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro.

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 nell'esercizio 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.

A partire dal 1° gennaio 2007, la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) tra cui 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. Attualmente, lo stato di incertezza interpretativa della sopracitata norma di recente emissione, le possibili differenti interpretazioni della qualificazione secondo lo I.A.S. 19 del T.F.R. maturando e le conseguenti modificazioni sui calcoli attuariali relativamente al T.F.R. maturando, nonché l'impossibilità di stimare le scelte attribuite dai dipendenti sulla destinazione del T.F.R. maturando rendono prematura ogni ipotesi di modifica attuariale del calcolo al 31 dicembre 2006.

#### **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.

#### **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.

##### [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, 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 rivereranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto

legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse tra gli "Oneri operativi".

#### 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 nella voce "Altri proventi e oneri finanziari (netti)".

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. Il risultato per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato per azione.

### Z Informativa settoriale

Un settore di attività risulta definito, rispetto ad altri settori di attività, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di determinati servizi che risultano soggetti a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli forniti da altri settori di attività.

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 lo stato patrimoniale, il conto economico 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 riesposti.

**[I]** Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammor-

tamento 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 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 Elettrici 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.

### 3.5 Analisi dei Rischi

I principi costitutivi della policy dei rischi del Gruppo Saras si basano sulla prevenzione dei principali rischi riferibili agli obiettivi di gruppo e riguardano le aree strategiche, operative e finanziarie.

La gestione dei rischi del Gruppo 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 del Gruppo 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.

#### 3.5.1 Rischi finanziari

Il Gruppo Saras ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari.

Pertanto le strutture finanziarie del gruppo 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). Il Gruppo Saras 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.

##### 3.5.1.1 Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

I risultati del Gruppo Saras 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, 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.

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 contratti derivati su commodities, che si concretizzano nell'acquisto e nella vendita a termine di grezzo e di prodotti.

##### 3.5.1.2 Rischio di cambio

L'attività petrolifera del Gruppo è esposta alle fluttuazioni dei cambi in quanto i prezzi di riferimento per acquisto di greggio e, per parte delle vendite di pro-

dotti, sono quotati o legati al Dollaro USA.

Il Gruppo Saras, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità del Gruppo, utilizza 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 del Gruppo Saras.

##### 3.5.1.3 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 il Gruppo Saras al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuta agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo Saras al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di mercato variabili. La politica del Gruppo Saras è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

##### 3.5.1.4 Rischio di credito

Il mercato in cui opera il Gruppo Saras 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 del Gruppo in modo sistematico e puntuale.

Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del business in cui opera il Gruppo Saras.

#### 3.5.2 Esposizione e gestione di altri rischi

##### 3.5.2.1 Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati venduti dal Gruppo stesso.

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.

### 3.5.2.2 Rischi ambientali

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

Sebbene il Gruppo Saras 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.

Il Gruppo Saras 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.

## 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;
4. 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) 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; tale servizio si rivolge a grandi clienti quali Eni, Statoil, Shell, Norsk Hydro e Noc (National Oil Corporation).

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, Shell, 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, Fiorenzuola, Marghera, Pesaro, Ravenna);
- ▶ in Spagna, da Saras Energia S.A. e dalla controllata Saras Energia Red S.A., per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa.

#### 3. L'attività di generazione energia elettrica è relativa a:

- ▶ vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di Sarroch di proprietà di Sarlux S.r.l., società posseduta al 100%. Tali vendite sono realizzate esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.), e beneficiano del piano tariffario in regime agevolato CIP 6/92;
- ▶ attività di produzione di energia eolica svolta da Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (società detenuta in controllo congiunto).

4. 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..

## 4.2 Informativa settoriale

Di seguito si presentano i principali indicatori dei settori:

31 DICEMBRE 2005					(migliaia di €)
	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Altre attività	Totale
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>3.858.616</b>	<b>1.318.771</b>		<b>18.614</b>	<b>5.196.001</b>
<b>Altri ricavi v/terzi</b>	<b>36.830</b>	<b>2.478</b>		<b>227</b>	<b>39.535</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>458.204</b>	<b>41.890</b>		<b>(7.664)</b>	<b>492.430</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>					
- Sarlux S.r.l. (dall'1/1/2005 al 31/12/2005)			49.234		49.234
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			(778)		(778)
- Altri proventi, netti				291	291
<b>Totale</b>			<b>48.456</b>	<b>291</b>	<b>48.747</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>	<b>1.153.712</b>	<b>336.593</b>	<b>93.943</b>	<b>46.560</b>	<b>1.630.808</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</b>			<b>93.943</b>	<b>3.232</b>	<b>97.175</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>					
Investimenti in attività materiali	57.301	1.172		838	59.311
Investimenti in attività immateriali	422	199		705	1.326

## 31 DICEMBRE 2006

<b>Ricavi da terzi</b>	<b>4.109.351</b>	<b>1.607.812</b>	<b>246.128</b>	<b>23.524</b>	<b>5.986.815</b>
<b>Altri ricavi v/terzi</b>	<b>28.756</b>	<b>2.454</b>	<b>392</b>	<b>1.011</b>	<b>32.613</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>223.810</b>	<b>11.675</b>	<b>60.376</b>	<b>(3.654)</b>	<b>292.207</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>					
- Sarlux S.r.l. (dall'1/1/2006 al 28/6/2006)			28.785		28.785
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.			6.254		6.254
- Altri proventi, netti				263	263
<b>Totale</b>			<b>35.039</b>	<b>263</b>	<b>35.302</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>	<b>1.249.191</b>	<b>408.420</b>	<b>1.517.920</b>	<b>44.836</b>	<b>3.220.367</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>8.600</b>			<b>1.369</b>	<b>9.969</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>					
Investimenti in attività materiali	107.075	2.513	5.854	1.191	116.633
Investimenti in attività immateriali	616	6.099	6.131	328	13.174

(a) Il risultato operativo è determinato senza considerare le elisioni infra-settore.

(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.

## 4.3 Informativa per area geografica

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

	Italia	Resto UE	Totale
<b>Attività direttamente attribuibili</b>			
31 dicembre 2005	1.454.512	176.296	1.630.808
31 dicembre 2006	2.919.855	300.512	3.220.367
<b>Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali</b>			
31 dicembre 2005	60.019	618	60.637
31 dicembre 2006	121.421	8.386	129.807

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-07
Vendite Italia	2.544.510	1.870.741	673.769	245.788	
Vendite Spagna	1.409.012	1.550.174	(141.162)		56.491
Vendite altri CEE	585.543	554.229	31.314	340	
Vendite extra CEE	1.390.797	1.125.357	265.440		
Vendite USA	56.953	95.500	(38.547)		
<b>Totale</b>	<b>5.986.815</b>	<b>5.196.001</b>	<b>790.814</b>	<b>246.128</b>	<b>56.491</b>

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni inter-company.

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

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-07
Clienti Italia	381.120	258.195	122.925	147.711	
Clienti Spagna	108.621	95.540	13.081		188
Clienti altri paesi C.E.E.	19.284	4.489	14.795	561	
Clienti extra C.E.E.	72.776	93.581	(20.805)		
Clienti U.S.A.	121	118	3		
F.do svalutazione crediti	(7.439)	(9.135)	1.696		
<b>Totale</b>	<b>574.483</b>	<b>442.788</b>	<b>131.695</b>	<b>148.272</b>	<b>188</b>

## 5. Note allo stato patrimoniale

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nello stato patrimoniale e nel conto economico rispetto all'esercizio precedente.

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Depositi bancari e postali	217.506	24.608	192.898	165.642	1.797
Cassa	98	101	(3)	1	
<b>Totale</b>	<b>217.604</b>	<b>24.709</b>	<b>192.895</b>	<b>165.643</b>	<b>1.797</b>

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 165.642 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte di futuri impegni per manutenzione e rimborso finanziamenti) e Saras S.p.A. per 41.080 migliaia di €.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Altri titoli	13.816	13.039	777
<b>Totale</b>	<b>13.816</b>	<b>13.039</b>	<b>777</b>

La voce comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri per 13.203 migliaia di €. Le variazioni di *fair value* rilevate nel periodo sono imputate a conto economico nella voce "Altri Proventi (oneri) finanziari netti".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

<b>Saldo al 31 dicembre 2004:</b>	<b>12.013</b>
Incrementi dell'esercizio:	13.266
Decrementi dell'esercizio:	(12.240)
<b>Saldo al 31 dicembre 2005:</b>	<b>13.039</b>
Incrementi dell'esercizio:	80.464
Decrementi dell'esercizio:	(79.687)
<b>Saldo al 31 dicembre 2006:</b>	<b>13.816</b>

#### 5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Verso clienti	573.389	398.763	174.626	148.272	188
Verso società del Gruppo					
non consolidate	1.094	44.025	(42.931)		
<b>Totale</b>	<b>574.483</b>	<b>442.788</b>	<b>131.695</b>	<b>148.272</b>	<b>188</b>

L'incremento complessivo è sostanzialmente dovuto ai crediti di Sarlux S.r.l. (vantati nei confronti del G.S.E. - Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.) consolidati nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2006.

Il saldo dei crediti verso società del Gruppo non con-

solidate esposto nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, si riferisce principalmente ai crediti di Saras S.p.A. verso la controllata Sarlux S.r.l. non consolidata a tale data e relativi alla fornitura di materia prima.

Tutti i crediti in oggetto hanno scadenza entro i 12 mesi.

#### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2006 sono riportate nella tabella seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
<b>Rimanenze:</b>					
materie prime, sussidiarie	171.199	161.121	10.078	25.582	
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	37.815	54.003	(16.188)	2.059	
prodotti finiti e merci	388.369	325.912	62.457	1.449	
acconti su scorte	2.419	372	2.047		
<b>Totale</b>	<b>599.802</b>	<b>541.408</b>	<b>58.394</b>	27.641	1.449

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento delle quantità in giacenza di prodotti finiti, parzialmente compensato dalla diminuzione dei prezzi. Non vi sono rimanenze a garanzia di passività; la valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione pari a circa 12 milioni di €.

Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta in misura significativa dai valori di mercato.

Nella voce "Prodotti finiti e merci" sono ricomprese circa 470.000 tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 190 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22.

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2006, pari a 171.028 migliaia di € (246.702 migliaia di € al 31 dicembre 2005).

#### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 66.344 migliaia di € (24.227 migliaia di € al 31 dicembre 2005) sono così composte:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Crediti per IVA	57.043	24.074	32.969	704	
Crediti Ires	24	32	(8)		
Crediti Irap	7.708	10	7.698		
Altri crediti tributari	1.569	111	1.458	385	437
<b>Totale</b>	<b>66.344</b>	<b>24.227</b>	<b>42.117</b>	<b>385</b>	<b>1.141</b>

Il saldo per credito IVA è riferibile principalmente alla Capogruppo (55.908 migliaia di €); la variazione

è da ricondursi alle maggiori importazioni di grezzi non compensate da maggiori vendite effettuate nel territorio nazionale.

Il credito I.R.A.P. si incrementa causa versamenti in acconto effettuati in misura superiore all'imposta effettivamente dovuta per l'esercizio.

#### 5.1.6 Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Ratei attivi	1.712	1.768	(56)	211	0
Risconti attivi	8.679	6.092	2.587	1.726	0
Altri crediti	22.808	11.057	11.751	6.571	53
Crediti finanziari verso società del gruppo non consolidate	8.551	19.437	(10.886)	0	0
<b>Totale</b>	<b>41.750</b>	<b>38.354</b>	<b>3.396</b>	<b>8.508</b>	<b>53</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi pari a 5.938 migliaia di €.

La voce "Altri crediti" (che nell'esercizio precedente comprendeva principalmente le spese sostenute dalla Capogruppo per l'acquisto della rimanente quota di partecipazione della società Sarlux S.r.l. pari a 4.946 migliaia di €, per ulteriori informazioni si rimanda al paragrafo 5.2.3.1.1 "Acquisizioni e aggregazioni di imprese") include principalmente il *fair value* netto degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2006; di seguito si evidenzia il dettaglio:

(Dati in migliaia di euro)	2006	2006	2005	2005
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps	0		318	
Fair value opzioni su vendite				
a termine di valuta	545		80	
Fair value acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	25.458	(14.648)	6.057	(4.922)
Derivati già realizzati				
ma non ancora incassati	937		1.090	
<b>Totale</b>	<b>26.940</b>	<b>(14.648)</b>	<b>7.545</b>	<b>(4.922)</b>

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati di cui sopra in essere al 31 dicembre 2006 ha determinato un impatto netto positivo nel conto economico dell'esercizio per 10.140 migliaia di €, come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.



La tabella seguente indica i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2006:

Tipologia Operazioni (Dati in migliaia di euro)	Tassi d'interesse			Tassi di cambio			Altri valori		
	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.
Derivati finanziari									
<b>Futures</b>									
acquisti							91.159		12.793
vendite							141.980	25.458	1.855
<b>Opzioni</b>									
acquisti				18.983	545				
vendite									
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.983</b>	<b>545</b>	<b>0</b>	<b>233.139</b>	<b>25.458</b>	<b>14.648</b>

I contratti derivati che si sono chiusi nel corso dell'esercizio 2006 hanno generato un impatto netto positivo sul conto economico dell'esercizio pari a 577 migliaia di € (49.271 migliaia di € di impatto negativo nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

I "Crediti finanziari verso società del gruppo non consolidate" comprendono principalmente i crediti verso Sardeolica S.r.l. per 5.183 migliaia di € (17.717 migliaia di € al 31.12.2005) e verso Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 3.328 migliaia di € (1.720 migliaia di € al 31.12.2005); sono relativi a finanziamenti a breve termine fruttiferi di interessi calcolati a tassi di mercato.

Il decremento della voce "Crediti finanziari verso società del gruppo non consolidate" è dovuto sostanzialmente al credito derivante dal consolidato fiscale nei confronti di Sardeolica S.r.l. (5.184 migliaia di €.), parzialmente compensato dal rimborso del finanziamento concesso alla stessa (17.717 migliaia di €).

## 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	31-12-04	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-05
Terreni e Fabbricati	113.570	605	(147)		259	114.287
Impianti e Macchinari	1.024.463	5.067	(913)		39.281	1.067.898
Attrezzature industriali e commerciali	10.649	28	(92)		1.722	12.307
Altri beni	376.781	1.285	(9.337)		7.881	376.610
Immobilizz. in corso ed acconti	33.277	52.326	(179)		(49.056)	36.368
<b>Totale</b>	<b>1.558.740</b>	<b>59.311</b>	<b>(10.668)</b>	<b>0</b>	<b>87</b>	<b>1.607.470</b>
FONDI AMMORTAMENTO	31-12-04	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-05
Terreni e Fabbricati	27.524	3.023	(1)			30.546
Impianti e Macchinari	817.714	48.150	(776)		54	865.142
Attrezzature industriali e commerciali	7.928	1.894	(92)			9.730
Altri beni	247.883	20.446	(9.332)			258.997
<b>Totale</b>	<b>1.101.049</b>	<b>73.513</b>	<b>(10.201)</b>	<b>0</b>	<b>54</b>	<b>1.164.415</b>
VALORE NETTO	31-12-04	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri Movimenti	31-12-05
Terreni e Fabbricati	86.046	605	(146)	(3.023)	259	83.741
Impianti e Macchinari	206.749	5.067	(137)	(48.150)	39.227	202.756
Attrezzature industriali e commerciali	2.721	28	0	(1.894)	1.722	2.577
Altri beni	128.898	1.285	(5)	(20.446)	7.881	117.613
Immobilizz. in corso ed acconti	33.277	52.326	(179)		(49.056)	36.368
<b>Totale</b>	<b>457.691</b>	<b>59.311</b>	<b>(467)</b>	<b>(73.513)</b>	<b>33</b>	<b>443.055</b>

COSTO STORICO	31-12-05	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-06	Saldi al 31-12-06	
							Sarlux	Saras Red
Terreni e Fabbricati	114.287	145			18.080	132.512	15.081	8.831
Impianti e Macchinari	1.067.898	36.703	(5.819)		854.051	1.952.833	813.856	673
Attrezzature industriali e commerciali	12.307	4	(1.306)		3.315	14.320	490	0
Altri beni	376.610	3.895	(276)		38.270	418.499	13.919	9.361
Immobilizz. in corso ed acconti	36.368	75.886	(30)		(49.974)	62.250	5.854	12
<b>Totale</b>	<b>1.607.470</b>	<b>116.633</b>	<b>(7.431)</b>	<b>0</b>	<b>863.742</b>	<b>2.580.414</b>	<b>849.200</b>	<b>18.877</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31-12-05	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-06	Saldi al 31-12-06	
							Sarlux	Saras Red
Terreni e Fabbricati	30.546	3.620			2.430	36.596	3.872	1.122
Impianti e Macchinari	865.142	67.467	(5.819)		205.464	1.132.254	221.549	632
Attrezzature industriali e commerciali	9.730	1.582	(1.306)		(559)	9.447	242	0
Altri beni	258.997	19.672	(274)		18.634	297.029	13.571	4.725
<b>Totale</b>	<b>1.164.415</b>	<b>92.341</b>	<b>(7.399)</b>	<b>0</b>	<b>225.969</b>	<b>1.475.326</b>	<b>239.234</b>	<b>6.479</b>

VALORE NETTO	31-12-05	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri movimenti	31-12-06	Saldi al 31-12-06	
							Sarlux	Saras Red
Terreni e Fabbricati	83.741	145	0	(3.620)	15.650	95.916	11.209	7.709
Impianti e Macchinari	202.756	36.703	0	(67.467)	648.587	820.579	592.307	41
Attrezzature industriali e commerciali	2.577	4	0	(1.582)	3.874	4.873	248	0
Altri beni	117.613	3.895	(2)	(19.672)	19.636	121.470	348	4.636
Immobilizz. in corso ed acconti	36.368	75.886	(30)		(49.974)	62.250	5.854	12
<b>Totale</b>	<b>443.055</b>	<b>116.633</b>	<b>(32)</b>	<b>(92.341)</b>	<b>637.773</b>	<b>1.105.088</b>	<b>609.966</b>	<b>12.398</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore lordo dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 160.963 migliaia di € ed è relativo al Contratto di Programma stipulato con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e al Contratto di Programma stipulato in data 10 ottobre 1997 con il Ministero delle Attività Produttive. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2006 a 40.470 migliaia di € (54.832 migliaia di € al 31 dicembre 2005).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali ad uso uffici e magazzini per un valore netto di 52.294 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Cagliari e Roma per un valore netto di 9.666 migliaia di € e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Arcola Petroliera S.p.A. per un valore netto 33.956 migliaia di €.

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 nuova sala controllo realizzata nel corso del 2004 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 prodot-

ti e grezzi della Controllante e delle società commerciali del gruppo (Saras Energia ed Arcola). La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie costi relativi principalmente agli investimenti relativi al parco serbatoi e agli interventi sugli impianti concentrati sull'adeguamento e sull'aggiornamento delle strutture esistenti in particolare per ambiente, sicurezza e affidabilità.

Gli incrementi del periodo ammontano a 116.633 migliaia di €, e si riferiscono principalmente ad investimenti tecnici realizzati dalla Capogruppo; in particolare, interventi effettuati sulle colonne degli impianti Topping 2 e Vacuum 2, sui forni dell'impianto C.C.R., sul parco serbatoi oltre a manutenzioni su Topping 2, Vacuum 2 e C.C.R.

La voce "Altri movimenti" comprende principalmente il trasferimento a cespiti di immobilizzazioni completate nel corso del periodo.

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua 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%
Dotazioni (Attrezzature)	25,00%
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 € ed il relativo valore netto residuo ammonta a 1.553 migliaia di €.

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 1.492 migliaia di € sul valore degli immobili, impianti e macchinari; il tasso applicato per la capitalizzazione, pari al 3,36%, equivale al tasso medio di indebitamento della Capogruppo.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31-12-04	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	31-12-05
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	30			(29)		1
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3.994	587			(4.009)	572
Avviamento	2.515					2.515
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	104	739		(135)		708
Altre Immobilizzazioni Immateriali	1.557		(58)	(641)	(319)	539
<b>Totale</b>	<b>8.200</b>	<b>1.326</b>	<b>(58)</b>	<b>(805)</b>	<b>(4.328)</b>	<b>4.335</b>

CATEGORIE	31-12-05	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam.)	31-12-06	Saldi al 31-12-06	
							Sarlux	Saras Red
Dir. brev. industr. e utilizzo opera di ing.	1	1.315	0	1.116	(912)	1.520	265	315
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	572	5.134	0	26.032	(931)	30.807	682	30.920
Avviamento	2.515	0	0	0	0	2.515	0	0
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	708	403	0	(709)	0	402	372	0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	539	6.322	(959)	567.573	(24.369)	549.106	545.059	0
<b>Totale</b>	<b>4.335</b>	<b>13.174</b>	<b>(959)</b>	<b>594.012</b>	<b>(26.212)</b>	<b>584.350</b>	<b>546.378</b>	<b>31.235</b>

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili:

l'incremento si riferisce principalmente agli effetti derivanti dall'acquisizione di Estaciones de servicio Caprabo S.A. (ora Saras Energia Red S.A.) da parte della controllata Saras Energia S.A.; la valutazione al *fair value* di attività e passività della società acquisita ha comportato l'iscrizione di un'attività immateriale classificata fra le concessioni per riflettere le condizioni contrattuali che prevedono la restituzione dei beni materiali dopo 20 anni.

Avviamento:

la voce si riferisce in massima parte al valore di avvia-

mento pagato per l'acquisto della controllata Carthago S.A. (incorporata in Saras Energia S.A.).

La voce "Altre immobilizzazioni immateriali" si riferisce principalmente all'acquisizione dei valori relativi alla controllata Sarlux S.r.l. e comprende la contabilizzazione della valutazione a *fair value* al 30 giugno 2006 del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.).

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 26.212 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione	
delle opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5% - 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6% - 33%

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 2006, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Quota % su Capitale Sociale			Rapporto di partecipazione			
			Quota consolidata di Gruppo (%) al 12-05			Azionista			
			Quota consolidata di Gruppo (%) al 12-06						
			Capitale Sociale						
			Quota % su Capitale Sociale						
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	Euro 7.755.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata	
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemmini (CA)	Euro 3.600.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata	
Consorzio Ricerche Associate	Capoterra (CA)	Euro 3.105.971	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata	
Ensar S.r.l. e società controllata:	Milano	Euro 100.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata	
Eolica Italiana S.r.l.	Cagliari	Euro 100.000	100%	100%	100%	Ensar S.r.l.	100%	Controllata Indiretta	
Akhela S.r.l.	Uta (CA)	Euro 3.000.000	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata	
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro 50.705.314	100%	100%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata	
Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro 44.559.840	100%	100%	100%	Sarint S.A.	100%	Controllata Indiretta	
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro 1.225.001	100%	100%	100%	Sarint S.A.	100%	Controllata Indiretta	
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro 27.730.467	100%	55%	100%	Saras S.p.A.	100%	Controllata	
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro 500.000	70%	70%	70%	Saras S.p.A.	70%	Joint venture	
Sardealica S.r.l.	Cagliari	Euro 56.636	100%	100%	100%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	70%	Joint venture	
Xanto S.r.l. in liquidazione e Società controllate:	Milano	Euro 100.000	100%	100%	100%	Akhela S.r.l.	100%	Controllata Indiretta	
Xanto Basilicata S.r.l. in liquidazione	Milano	Euro 10.000	100%	100%	100%	Xanto S.r.l.	100%	Controllata Indiretta	
Dynergy S.r.l.	Genova	Euro 179.000	37,5%	37,5%	37,5%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,5%	Collegata	
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	Hangzhou	RMB* 14.050.200	37,5%	37,5%	37,5%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	37,5%	Collegata	
Nova Eolica S.r.l.	Cagliari	Euro 10.000	20%	20%	20%	Ensar S.r.l.	20%	Collegata	
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro 51.000	5%	5%	5%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5%	Altre partecipazioni	
Consorzio Cifra in liquidazione	Cagliari	Euro 92.000	16,7%	16,7%	16,67%	Akhela S.r.l.	16,67%	Altre partecipazioni	
Consorzio La Spezia Energia	La Spezia	Euro 50.000	5%	5%	5%	Arcola Petrolifera S.p.A.	5%	Altre partecipazioni	
Consorzio Qualità e Tratt. Acque	Napoli	Euro 10.000	9,07%	9,07%	9,07%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	9,07%	Altre partecipazioni	
Consorzio Techno Mobility	Cagliari	Euro 57.500	17,4%	17,4%	17,4%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	17,4%	Altre partecipazioni	
Hydrocontrol Soc. Consortile a r.l.	Capoterra (CA)	Euro 1.033.000	17%	17%	17%	Saras S.p.A.	17%	Altre partecipazioni	
Sarda Factoring	Cagliari	Euro 8.320.000	4,75%	4,75%	4,75%	Saras S.p.A.	4,75%	Altre partecipazioni	

\* Ren Min Bi (valuta cinese)

### 5.2.3.1 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

In tale voce è compresa la partecipazione detenuta in controllo congiunto nella società Parchi Eolici Ulassai S.r.l.; la controllata Sarlux S.r.l., a seguito dell'acquisizione della rimanente quota del 45% avvenuta il 28 giugno 2006 da parte di Saras S.p.A., risulta consolidata con il metodo del consolidamento integrale nel presente bilancio.

	Sede legale	% di possesso	31-12-06	31-12-05
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	- (1)		93.943
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	70%	8.601	2.335
Xanto S.r.l. in liquidazione	Milano	100%	1.369	897
<b>Totale</b>			<b>9.970</b>	<b>97.175</b>

(1) 55% nel 2005 e 100% nel 2006

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31-12-04	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazione/ (Svalutazione)	Altre variazioni	31-12-05
- Sarlux S.r.l.	81.850		49.234	(37.141)	93.943
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	1.658		(778)	1.455	2.335
- Xanto S.p.A.			291	606	897
<b>Totale</b>	<b>83.508</b>	<b>0</b>	<b>48.747</b>	<b>(35.080)</b>	<b>97.175</b>

	31-12-05	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazione/ (Svalutazione)	Altre variazioni	31-12-06
- Sarlux S.r.l.	93.943		28.785	(122.728)	0
- Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	2.335		6.255	11	8.601
- Xanto S.r.l. in liquidazione	897		472		1.369
<b>Totale</b>	<b>97.175</b>	<b>0</b>	<b>35.512</b>	<b>(122.717)</b>	<b>9.970</b>

Gli ammontari esposti nella colonna Rivalutazione/Svalutazione riflettono la quota di competenza della Capogruppo dell'utile netto di periodo delle partecipate.

L'effetto della valutazione a patrimonio netto è riflessa nel conto economico nella voce "Proventi (oneri) netti su partecipazioni".

Di seguito si riportano informazioni di dettaglio circa la voce Partecipazioni in entità valutate con il metodo del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2005 e 2006 (le informazioni esposte sono rappresentate per la percentuale di competenza del Gruppo):

#### 31 DICEMBRE 2005

Denominazione sociale	Attività		Passività		Ricavi	Costi operativi	Risultato operativo	Risultato d'esercizio
	correnti	non correnti	correnti	non correnti				
Sarlux S.r.l.	207.048	408.639	289.880	231.864	277.595	190.724	86.871	49.234
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	24.734	0	5.360	17.039	0	41	(41)	(778) (1)
Xanto S.r.l. in liquidazione	4.220	517	2.022	1.818	0	233	(233)	290
								<b>48.746</b>

#### 31 DICEMBRE 2006

Denominazione sociale	Attività		Passività		Ricavi	Costi operativi	Risultato operativo	Risultato d'esercizio
	correnti	non correnti	correnti	non correnti				
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	1.424	33.551	2.779	23.596	0	153	(153)	6.255 (1)
Xanto S.r.l. in liquidazione	1.282	508	369	52	0	124	(124)	472
								<b>6.727</b>

(1) Parchi Eolici Ulassai S.r.l. raccoglie il risultato pro-rata (70%) della controllata Sardeolica S.r.l.

Al 31 dicembre 2006 nessuna delle società collegate era quotata nei mercati regolamentati.

## 5.2.3.1.1 Acquisizioni e aggregazioni di imprese

[A] *Acquisizione rimanente 45% di Sarlux S.r.l.**Nota generale*

Come già riportato nelle note al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, nel corso dell'esercizio 2002 Saras S.p.A. ("Saras") ha esercitato l'opzione all'acquisto del 45% del capitale sociale di Sarlux S.r.l. ("Sarlux"), società già posseduta dal Gruppo al 55%, detenuta in controllo congiunto e consolidata in base al metodo del patrimonio netto nei bilanci degli esercizi precedenti. L'esercizio di tale diritto è stato contestato da parte dell'altro socio di Sarlux S.r.l., Enron Dutch Holding B.V. ("Enron Dutch").

Tra le due parti è stato instaurato un giudizio arbitrale secondo il regolamento della Camera di Commercio Internazionale. Nelle more di tale arbitrato, Saras, nel 2002, ha ottenuto dal Tribunale di Cagliari sequestro giudiziario della quota dell'altro socio con conseguente esercizio dei relativi diritti da parte di un custode nominato dal Tribunale stesso.

In data 18 aprile 2006 un Tribunale Arbitrale con sede a Ginevra ha deciso in maniera favorevole a Saras il procedimento arbitrale fra quest'ultima ed Enron Dutch. In data 5 giugno 2006, a seguito del decreto con cui la Corte di Appello di Roma ha reso esecutivo in Italia il lodo emesso dal Tribunale Arbitrale, Saras ha depositato presso il Registro delle Imprese di Cagliari i predetti lodo e decreto ed in data 6 giugno 2006, ha ottenuto l'iscrizione nel libro dei soci di Sarlux dell'avvenuto trasferimento di tale partecipazione e ha altresì pagato ad Enron Dutch il corrispettivo della partecipazione, nella misura stabilita dal Tribunale Arbitrale, pari a 117 milioni di € circa.

In data 28 giugno 2006, il Tribunale di Cagliari ha disposto il dissequestro della quota del 45% di Sarlux. Pertanto, con effetto dal 28 giugno 2006, Saras, ha acquisito il controllo di Sarlux ed ha incrementato la propria quota di partecipazione dal 55% al 100% nel capitale sociale di Sarlux stessa. Da quella data pertanto, Sarlux risulta contabilizzata con il metodo del consolidamento integrale nel bilancio consolidato di Saras.

*Data di acquisizione e componenti del costo sostenuto per l'acquisizione*

Si evidenziano di seguito i dettagli in merito al costo della precitata acquisizione, all'effettiva data di assunzione del controllo (che, in conformità al paragrafo 25 dell'IFRS 3 risulta essere la data nella quale l'acquirente ottiene effettivamente il controllo del ramo d'azienda o delle società acquisite) e alla percentuale dei diritti di voto acquisiti.

Il costo di acquisizione del 45% del capitale sociale di Sarlux ammonta complessivamente a 131 milioni di € circa, ed include il prezzo pagato, nella misura

stabilita dal tribunale Arbitrale, per 117 milioni di € circa, oneri accessori all'acquisto per 10 milioni di € circa ed il *fair value* dell'opzione esercitata, determinato alla data dell'esercizio, pari a circa 4 milioni di €. Non risultano essere state emesse azioni o altri strumenti di patrimonio netto quale componente del costo per la precitata acquisizione.

La data di acquisizione, ha coinciso con il dissequestro della quota del 45% di Sarlux ed è stata pertanto definita al 28 giugno 2006. Soltanto a partire da tale data infatti Saras risulta aver acquisito il controllo di Sarlux, così come definito dai paragrafi 13 e 14 dello IAS 27.

La percentuale dei diritti di voto acquisita ammonta al 45% del capitale sociale di Sarlux.

*Valori attribuiti alle classi di attività e passività in sede di acquisizione*

Di seguito si evidenzia un riepilogo dei valori attribuiti in sede di acquisizione alle principali classi di attività e passività acquisite, con evidenza dei valori contabili delle stesse determinati in conformità agli IFRS immediatamente prima della data di acquisizione (dati in migliaia di €):

Descrizione	Valori attribuiti	Valori contabili precedenti
Attività immateriali - Altre	18.297	18.297
Attività immateriali		
Contratto di fornitura energia elettrica	547.456	0
Terreni e Fabbricati	10.392	10.392
Impianti, attrezzature ed altri beni materiali	618.116	618.116
Attività correnti	424.864	424.864
Attività finanziarie a lungo termine	75.845	75.845
Passività correnti	(238.857)	(238.857)
Passività finanziarie a lungo termine	(319.329)	(319.329)
Passività per imposte differite al netto di anticipate	(98.137)	105.790
Altre passività non correnti	(461.067)	(461.067)

*Informazioni relative alle decisioni di cessione di alcune delle attività acquisite*

Allo stato attuale non risulta alcuna intenzione da parte del Gruppo Saras di procedere alla cessione di alcuna delle attività/passività acquisite attraverso l'operazione appena descritta.

*Differenze emerse in sede di acquisizione tra il fair value delle attività e passività acquisite ed il prezzo pagato*

L'acquisizione sopra descritta non ha generato alcun avviamento da iscriversi all'attivo dello stato patrimoniale del bilancio consolidato del Gruppo.

La voce "acquisizione Sarlux S.r.l." del conto economico al 31 dicembre 2006 è relativa ai proventi per complessivi 199 milioni di € circa originati dalla rilevazione degli effetti della decisione del Tribunale Arbitrale.

trale e della conseguente acquisizione dell'ulteriore 45% del capitale sociale di Sarlux che ha comportato il consolidamento della partecipata.

#### Risultato del periodo della quota di Sarlux acquisita

Poiché l'acquisizione del controllo è avvenuta al 28 giugno 2006, il risultato del primo semestre della partecipata è incluso nella voce "Proventi (oneri) netti su partecipazioni" per un ammontare pari a 28.785 migliaia di €.

#### Informazioni in merito ai ricavi e al risultato del Gruppo in relazione all'acquisizione effettuata

Qualora l'acquisizione precitata fosse stata registrata a partire dal 1° gennaio 2006, i ricavi del Gruppo ed il risultato netto sarebbero risultati più elevati rispettivamente per circa 150 milioni di € e 24 milioni di €.

#### [B] Acquisizione Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (ora Saras Energia Red S.A.)

L'8 luglio 2006 è stata perfezionata l'acquisizione del 100% della società sopra indicata, titolare dei contratti di gestione di 36 stazioni di servizio, dal gruppo iberico di supermercati Caprabo S.A..

Il prezzo pagato per l'acquisizione ammonta a 28.045 migliaia di €; non risultano essere state emesse azioni o altri strumenti di patrimonio netto quale componente del costo per l'acquisizione. Allo stato attuale non risulta alcuna intenzione da parte del Gruppo di procedere alla cessione di alcuna delle attività o passività acquisite.

L'operazione non ha generato l'iscrizione di alcun avviamento in quanto il *fair value* di attività, passività e passività potenziali acquisite coincide con il prezzo pagato.

Fra le attività acquisite è incluso (per un importo pari a 31.933 migliaia di €, al lordo delle imposte differite), il valore dei contratti ventennali di gestione degli impianti, che dovranno essere resi ai proprietari dei terreni al termine del contratto stesso.

#### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31-12-06	31-12-05
Nova Eolica S.r.l.	109	69
Dynergy S.r.l.	91	91
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	481	481
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio Cifra in liquidazione	0	15
Consorzio La Spezia Energia	2	2
Consorzio Qualità e Tratt. Acque	0	1
Consorzio Techno Mobility	10	11
Hydrocontrol - Soc. consort. a r.l.	1	232
Sarda Factoring	495	495
<b>Totale</b>	<b>1.192</b>	<b>1.400</b>

La variazione tra il 31 dicembre 2006 e il 31 dicembre 2005 riguarda il minor valore assegnato ad Hydrocontrol – Società consortile a responsabilità limitata, dovuto all'adeguamento del valore di carico al suo *fair value*, nonché il maggior valore per versamenti in conto capitale a Nova Eolica S.r.l..

#### 5.2.4 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2006 pari 5.968 migliaia di € è rappresentato principalmente da anticipi erogati dalla controllata Sarlux S.r.l. a fronte di future forniture di ossigeno.

### 5.3 Passività correnti

#### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Finanziamenti bancari	138.549	57.925	80.624	107.142	0
Banche c/c	61.153	40.416	20.737	0	0
Altri finanziamenti	0	1.238	(1.238)	0	0
Debiti finanziari v/società del Gruppo non consolidate	2.395	2.585	(190)	0	0
<b>Totale</b>	<b>202.097</b>	<b>102.164</b>	<b>99.933</b>	<b>107.142</b>	<b>0</b>

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine".

L'incremento della voce "Finanziamenti bancari" per 80.624 migliaia di € rispetto al 31 dicembre 2005 è principalmente attribuibile ai finanziamenti della controllata Sarlux S.r.l. La voce "Debiti finanziari verso società controllate non consolidate" include i debiti derivanti dalla partecipazione al Consolidato Fiscale da parte di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (583 migliaia di €) e dai finanziamenti ottenuti dalla Capogruppo da Nova Eolica S.r.l. (1.000 migliaia di €) e da Xanto S.r.l. in liquidazione (800 migliaia di €); i debiti finanziari sono regolati a condizioni di mercato.

Per una migliore comprensione della movimentazione della presente voce si rimanda al prospetto del rendiconto finanziario che è parte del presente bilancio consolidato.

#### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	2.910	1.223	1.687		
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	548.117	498.686	49.431	26.238	1.616
Debiti commerciali v/società del Gruppo non consolidate	31	13.040	(13.009)		
Debiti commerciali v/società collegate	564	233	331		
<b>Totale</b>	<b>551.622</b>	<b>513.182</b>	<b>38.440</b>	<b>26.238</b>	<b>1.616</b>

Il dettaglio dei debiti verso fornitori suddiviso per area geografica è esposto nella seguente tabella:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Debiti vs fornitori Italia	164.421	144.231	20.190	25.091	
Debiti vs fornitori Spagna	44.832	41.198	3.634		1.616
Debiti vs fornitori altri paesi C.E.E.	99.607	9.516	90.091	59	
Debiti vs fornitori extra C.E.E.	238.090	303.131	(65.041)		
Debiti vs fornitori U.S.A.	1.167	418	749	1.088	
<b>Totale</b>	<b>548.117</b>	<b>498.494</b>	<b>49.623</b>	<b>26.238</b>	<b>1.616</b>

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
altri	24.650	28.003	(3.353)	105	7
verso erario (IVA)	15.659	13.828	1.831		
imposte IRES	9.227	25.932	(16.705)		3.174
imposte IRAP	2.557	7.986	(5.429)	2.275	66
	<b>52.093</b>	<b>75.749</b>	<b>(23.656)</b>	<b>2.380</b>	<b>3.247</b>

La voce "Altri" comprende principalmente debiti sia verso UTIF per accise (22.238 migliaia di €) che verso Erario per IRPEF (2.212 migliaia di €).

La diminuzione della voce debiti per imposte per IRES è sostanzialmente dovuta ai versamenti effettuati nel mese di giugno dell'ammontare esposto come debito al 31 dicembre 2005; la voce include il netto tra l'accantonamento relativo alle imposte del periodo ed i versamenti degli acconti a valere sull'esercizio 2006.

### 5.3.4 Altre passività correnti

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

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Debiti vs istituti previdenziali e della sicurezza sociale quota entro l'esercizio	6.012	6.539	(527)	108	
Debiti vs personale	10.245	12.400	(2.155)	445	345
Debiti vs Ministero per contributi	29.371	28.334	1.037		
Debiti vs altri	14.388	9.492	4.896	38	314
Altri ratei passivi	406	288	118	302	
Altri risconti passivi	311	1.227	(916)		
<b>Totale</b>	<b>60.733</b>	<b>58.280</b>	<b>2.453</b>	<b>893</b>	<b>659</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende i saldi non ancora liquidati relativi alle retribuzioni del mese di dicembre, ai premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali ed alla quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende gli anticipi ricevuti dal Ministero a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale ancora non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione. Il saldo si riferisce per 14.360 migliaia di € ad Akhela, per 1.163 migliaia di € a Sartec e per 13.848 migliaia di € alla capogruppo; l'incremento si riferisce ad anticipazioni ricevute da Sartec.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti della Capogruppo per tasse portuali accertate dall'Autorità Doganale; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra la Capogruppo 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. Pertanto, tenuto conto di tale decisione, si è ritenuto opportuno stanziare l'ammontare relativo alle tasse, il cui pagamento, peraltro, risulta tuttora temporaneamente sospeso.



## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

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 31-12-05	Residuo al 31-12-06	Scadenze			Garanzie ipotecarie	
						1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni		
<b>Saras S.p.A.</b>										
Banca Pololare di Verona	16-dic-04	20,0	Euribor 3M	20,0	-	-	-	-	-	-
B.ca Intesa in Pool	21-dic-01	87,8	Euribor 3M	52,7	-	-	-	-	-	-
S.Paolo in Pool	29-dic-99	77,5	Euribor 6M	20,7	-	-	-	-	-	-
San Paolo Imi	20-dic-04	30,0	Euribor 6M	30,0	30,0	10,0	20,0	-	-	30,0
Unicredit	20-dic-04	50,0	Euribor 6M	50,0	50,0	16,7	33,3	-	-	50,0
Finanziamento Legge 46	9-dic-92	10,9	2,47%	1,3	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Saras S.p.A.</b>				<b>174,7</b>	<b>80,0</b>	<b>26,7</b>	<b>53,3</b>			-
<b>Sartec S.p.A.</b>										
San Paolo Imi	30-giu-01	1,7	2,31%	0,9	0,8	0,2	0,6	-	-	-
San Paolo Imi	30-giu-97	1,2	2,95%	0,2	0,1	0,1	-	-	-	-
<b>Akhela S.r.l.</b>										
Banco di Sardegna	24-apr-02	3,1	Euribor 6M	2,3	1,5	0,6	0,9	-	-	-
BNL	2-ott-02	8,2	Euribor 6M	5,5	2,7	2,7	-	-	-	-
<b>Saras Energia S.A.</b>										
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	7,8	6,7	1,1	4,5	1,1	-	-
<b>Sarlux S.r.l.</b>										
Banca Intesa	29-nov-96	572,0	Libor 3M		220,3	64	156			220,3
BEI	29-nov-96	180,0	7,35%		74,5	21,6	52,9			74,5
BEI	29-nov-96	208,0	Euribor 3M		74,6	22	53			74,6
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>191,4</b>	<b>461,2</b>	<b>138,5</b>	<b>321,6</b>			<b>1,1</b>

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2006 è pari al 5,5% (*inclusivo di garanzie e commitment fees per la controllata Sarlux S.r.l.*).

Il finanziamento ricevuto da Saras S.p.A. ed erogato da San Paolo Imi S.p.A. (30 milioni di € iniziali) è soggetto ai seguenti due *covenant*, (con riferimento ai dati della società Capogruppo): [1] rapporto Debito/Patrimonio Netto inferiore a 2,3; e [2] rapporto EBITDA/Oneri finanziari netti superiore a 3.

Si precisa inoltre che Sarlux S.r.l., a fronte dei finanziamenti in essere, deve rispettare determinati parametri per poter distribuire dividendi. In particolare, per poter disporre della liquidità a tale scopo, è necessario che:

- ▶ i seguenti conti correnti bancari della partecipata accesi presso Banca Intesa di Londra risultino in attivo per gli ammontari di spesa previsti per le finalità degli stessi:

[1] *Maintenance Reserve Account*: accoglie le somme relative agli impegni finanziari atti a garantire le operazioni di manutenzione dell'impianto I.G.C.C. per il semestre successivo;

[2] *Debt Service Reserve Account*: include gli importi destinati alle banche a rimborso delle rate di debito (quota capitale più quota interessi) in scadenza nel semestre successivo;

[3] *Air Liquide Account*: include gli ammontari a garanzia delle forniture di ossigeno che Air Liquide Italia effettuerà nel semestre successivo;

- ▶ e che i seguenti parametri, con riferimento alle grandezze finanziarie derivanti dai dati di bilancio e previsionali di Sarlux S.r.l., siano rispettati:

[1] *Annual Debt Service Cover Ratio* (A.D.S.C.R.): *Available Cash Flow Post Tax* (per i successivi dodici mesi) rapportato al *Totale debito da rimborsare* (nei successivi dodici mesi) - deve risultare superiore a 1,15;

[2] *Loan Life Cover Ratio* (L.L.C.R.): *Net Present Value Cash Flow Post Tax* (previsto per la vita residua del contratto) rapportato al *Totale debito da rimborsare residuo* - deve essere superiore ad 1,2.

Tutti i ratio di cui ai punti precedenti sono rispettati al 31 dicembre 2006.

In aggiunta, a garanzia dei finanziamenti sottoscritti da Sarlux S.r.l., sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31-12-04	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31-12-05
Fondo smantellamento impianti	13.526				13.526
Altri fondi rischi	1.555	1.912	(920)	1.142	3.689
Fondo rischi su partecipazioni	610	19	(275)		354
<b>Totale</b>	<b>15.691</b>	<b>1.931</b>	<b>(1.195)</b>	<b>1.142</b>	<b>17.569</b>

	31-12-05	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31-12-06	Saldi al 31-12-06	
						Sarlux	Saras Red
Fondo smantellamento impianti	13.526			3.300	16.826	3.300	
Altri fondi rischi	3.689	1.622	(1.582)	3.930	7.659	3.916	
Fondo rischi su partecipazioni	354		(354)		0		
<b>Totale</b>	<b>17.569</b>	<b>1.622</b>	<b>(1.936)</b>	<b>7.230</b>	<b>24.485</b>	<b>7.216</b>	<b>0</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; non è stato attualizzato in bilancio in considerazione della scarsa significatività di tale effetto sulle voci del bilancio consolidato del Gruppo.

La voce "Altri fondi rischi" è costituita per fronteggiare passività sia di natura prevalentemente fiscali che relative alla normativa che regola l'"Emission trading".

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	26.983	29.877	(2.894)
Fondo CPAS	18.448	19.808	(1.360)
	<b>45.431</b>	<b>49.685</b>	<b>(4.254)</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; il Fondo CPAS rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente (Fondo Previdenza Aziendale Dipendenti Saras - Fondo pensione CPAS). Anche tale obbligazione è determinata sulla base di tecniche attuariali.

La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>27.908</b>
Accantonamento annuo	6.684
Utilizzi dell'esercizio	(4.715)
<b>Saldo al 31.12.2005</b>	<b>29.877</b>
Accantonamento annuo	4.964
Utilizzi dell'esercizio	(7.858)
<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>26.983</b>

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>17.929</b>
Accantonamento annuo	3.039
Utilizzi dell'esercizio	(1.160)
<b>Saldo al 31.12.2005</b>	<b>19.808</b>
Accantonamento annuo	322
Utilizzi dell'esercizio	(1.682)
<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>18.448</b>

In applicazione del Principio Contabile IAS 19 per la valutazione del Fondo TFR e del fondo CPAS è stata utilizzata la metodologia denominata "Projected Unit Credit Cost" utilizzando le seguenti ipotesi:

	31-12-06	31-12-05
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,60%	4,00%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento TFR:	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento CPAS:	11,00%	11,00%

#### 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% 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

Il tasso di attualizzazione utilizzato fa riferimento al valore dell'IBOXX Eurozone AA con scadenza correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti. Al 31 dicembre 2005 l'IBOXX

Eurozone AA con durata superiore a 10 anni era pari al 4% annuo mentre al 31 dicembre 2006 tale parametro si è attestato a 4,60%; la variazione del tasso di attualizzazione ha comportato una significativa riduzione dell'accantonamento a carico dell'esercizio.

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo 3.2 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto P "Fondi per benefici ai dipendenti" delle presenti Note Illustrative), non sussistono al 31 dicembre 2006 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### 5.4.4 Passività per imposte differite

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldo al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Fondo per imposte differite	161.087	96.374	64.713	79.616	10
	<b>161.087</b>	<b>96.374</b>	<b>64.713</b>	79.616	10

Le passività per imposte differite sono indicate al netto delle attività per imposte anticipate, ed hanno la seguente natura:

(Dati in migliaia di euro)	Importi al 31.12.05	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Importi al 31.12.06
<b>Passività per imposte differite</b>					
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(52.324)	(14.817)	1.981	(61.246)	(126.406)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)	(10.675)				(10.675)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(58.950)	(4.415)	15.726	(291)	(47.930)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(3.921)	(7.452)	3.857	(15)	(7.531)
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	(1.183)	(119)	113	10	(1.179)
Attualizzazione debiti (adozione Ias 39 da 01/01/05)	(5.882)		882	3.236	(1.764)
Fair value derivati	(479)	(3.193)	105		(3.567)
Fair value contratto Sarlux / GSE			7.032	(203.927)	(196.895)
Fair value beni immateriali Saras Red			74	(7.885)	(7.811)
Annullamento ammortamento avviamento	(140)	(55)		30	(165)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(133.554)</b>	<b>(30.051)</b>	<b>29.770</b>	<b>(270.088)</b>	<b>(403.923)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>					
Contributi eccedenti e anticipati	8.296	494			8.790
Fondo rischi e svalutazioni	3.344	349	(88)	(4)	3.601
Svalutazioni partecipazioni ante 2004	4.703		(3.717)		986
Annullamento immobilizzazioni immateriali	1.632	339	(1.084)	5.492	6.379
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	4.318		(2.660)	(696)	962
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	2.922		(680)		2.242
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	4.122	260			4.382
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.705	2.339	(2.733)		4.311
Differenze cambio non realizzate	275	42	(99)	118	336
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)		19.746		167.695	187.441
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto			(2.086)	10.430	8.344
Costi di manutenzione eccedenti		6.512			6.512
Altro	2.862	5.645	(976)	1.019	8.550
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>37.179</b>	<b>35.726</b>	<b>(14.123)</b>	<b>184.054</b>	<b>242.836</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(96.375)</b>	<b>5.675</b>	<b>15.647</b>	<b>(86.034)</b>	<b>(161.087)</b>

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2006 e 2005:

(Dati in migliaia di euro)	2006	2006	2005	2005
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(10.201)	(116.205)		(52.324)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)		(10.675)		(10.675)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(47.930)		(58.950)	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(2.302)	(5.229)	(2.922)	(999)
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate		(1.179)		(1.183)
Attualizzazione debiti	(500)	(1.264)	(642)	(5.240)
Fair value derivati	(3.567)	0	(479)	
Fair value contratto Sarlux / GSE	(14.006)	(182.889)		
Annullamento ammortamento avviamento		(165)		(140)
Fair value beni immateriali Saras Red	(391)	(7.420)		
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(78.897)</b>	<b>(325.026)</b>	<b>(62.993)</b>	<b>(70.561)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati su contributi	2.792	5.998		8.296
Fondo rischi e svalutazioni	1.773	1.828		3.344
Svalutazioni partecipazioni ante 2004	986		1.943	2.760
Annullamento immobilizzazioni immateriali	2.039	4.340	120	1.512
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	962		600	3.718
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	629	1.613	630	2.292
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	321	4.061		4.122
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	2.304	2.007	2.709	1.996
Differenze cambio non realizzate	336		275	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)		187.441		
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	2.086	6.258		
Costi di manutenzione eccedenti	1.303	5.209		
Altro	8.550		2.862	
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>24.081</b>	<b>218.755</b>	<b>9.139</b>	<b>28.040</b>

#### 5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Saldi al 31-12-06	
				Sarlux	Saras Red
Clienti c/anticipi oltre l'esercizio	1.599	1.484	115		
Debiti commerciali verso società del Gruppo non consolidate		51.046	(51.046)		
Debiti v/ ist. prev.za e secur. sociale quota oltre l'esercizio	213	148	65		
Altri	4.383	4.355	28	746	
Risc. passivi pluriennali	508.571	0	508.571	503.198	
<b>Totale</b>	<b>514.766</b>	<b>57.033</b>	<b>457.733</b>	<b>503.944</b>	<b>0</b>

Rispetto al 31 dicembre 2005, la variazione è principalmente riferita all'incremento della posta "risconti passivi" a seguito del consolidamento 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 Elettrici 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:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Capitale sociale	54.630	51.183	3.447
Riserva legale	10.237	10.237	0
Altre riserve	657.144	268.915	388.229
Utile/ (perdite) di esercizi precedenti	167.946	(94.209)	262.155
Risultato d'esercizio	395.425	292.642	102.783
	<b>1.285.382</b>	<b>528.768</b>	<b>756.614</b>
di cui attribuibile ai terzi			
Capitale e riserve di Terzi	0	0	0
Utile (perdite) d'esercizio di Terzi	0	0	0
<b>Totale Patrimonio netto di Terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2006 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di € 0,05744 ciascuna; rispetto al 31 dicembre 2005, si registra un incremento di 3.447 migliaia di € (60.000.000 di azioni ordinarie di nuova emissione) connesso all'operazione di quotazione.

Si precisa che in data 11 gennaio 2006, come da delibera assembleare, le originarie 8.910.000 azioni sono state frazionate in ragione di 100 nuove azioni ogni vecchia azione.

### Riserva legale

La riserva legale di 10.237 migliaia di € è rimasta invariata.

### Altre riserve e Utili (perdite) di esercizi precedenti

Le voci ammontano complessivamente a 825.090 migliaia di €, con un incremento netto di 650.384 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- ▶ incremento della Riserva sovrapprezzo azioni per 338.983 migliaia di €, al netto dei costi di quotazione, a seguito del precitato aumento di Capitale Sociale in relazione al prezzo di sottoscrizione di ciascuna azione, fissato in 6 €;
- ▶ incremento di 188.940 migliaia di € in relazione all'acquisizione del controllo della società Sarlux S.r.l., attraverso l'acquisto del 45% del Capitale Sociale della stessa. Al 31 dicembre 2005, Sarlux S.r.l., in qualità di *joint venture* era sottoposta al controllo congiunto; l'incremento è riconducibile al maggior valore delle attività e passività (quota del 55%) di Sarlux S.r.l., attribuito alle stesse in sede di acquisizione rispetto al valore di iscrizione nel bilancio consolidato del Gruppo Saras chiuso al 31 dicembre 2005;
- ▶ incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente (292.642 migliaia di €)
- ▶ decremento per distribuzione ai Soci di un dividendo pari a 170.181 migliaia di € come da delibera del 28 febbraio 2006 dell'Assemblea ordinaria dei Soci di Saras S.p.A.;

### Risultato d'esercizio

L'utile netto consolidato ammonta a 395.425 migliaia di €.

### 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 10,2 milioni di €, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- ▶ la voce altre riserve include un importo di circa 18 milioni di € destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

Si evidenzia inoltre che le riserve patrimoniali inclu-

dono un importo di circa 87,1 milioni di € che in caso di distribuzione sconterebbe un'imposta del 37,25 % in capo alla società Capogruppo.

### Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 28 febbraio 2006 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,191 euro per azione; il dividendo (170.181 migliaia di €), è stato prelevato dalla Riserva straordinaria per 30.485 migliaia di € e per 139.696 migliaia di € dall'Utile dell'esercizio 2005.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 27 aprile 2007 la distribuzione di un dividendo ordinario di 0,15 euro per azione; tale dividendo è soggetto all'approvazione degli Azionisti nell'Assemblea annuale e non è stato pertanto incluso fra le passività del bilancio.

Il dividendo proposto per il 2006 è pagabile a tutti gli Azionisti iscritti a Libro Soci alla data del 7 maggio 2007.

Nella seguente tabella si ricordano l'Utile 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 2006:

	Utile d'esercizio	Patrimonio netto
<b>Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006</b>	<b>257.553</b>	<b>866.488</b>
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2006 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	49.098	238.540
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	7.409	(2.522)
Storno dividendi 2005 Sarlux S.r.l.	(74.554)	
Risultato I semestre 2006 Sarlux S.r.l. (55%)	28.785	28.785
45% fair value Sarlux al netto del prezzo pagato	128.711	128.711
Acquisizione Caprabo S.A. ora Saras Energia Red S.A.	(840)	22.031
Adeguamento imposte Saras Energia	1.006	1.006
Storno profitti interni sulle immobilizzazioni immateriali, al netto dell'effetto fiscale	28	(629)
Altro	(1.771)	2.972
<b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2006</b>	<b>395.425</b>	<b>1.285.382</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:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-06
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.746.104	5.196.092	550.012	3.606	56.491
Cessione energia elettrica	242.522	0	242.522	242.522	
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	(1.811)	(91)	(1.720)		
<b>Totale</b>	<b>5.986.815</b>	<b>5.196.001</b>	<b>790.814</b>	<b>246.128</b>	<b>56.491</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 550 milioni di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente al generalizzato aumento dei prezzi a pressoché costanti quantitativi venduti e lavorati in conto terzi rispetto all'esercizio precedente. I ricavi per cessione di energia elettrica, realizzati dalla controllata Sarlux S.r.l., sono relativi al solo secondo semestre 2006.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e per area geografica di destinazione nei precedenti paragrafi 4.2 e 4.3 "Informativa settoriale" e "Informativa per area geografica".

#### 6.1.2 Altri ricavi e proventi

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

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-06
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	10.474	11.040	(566)	0	0
Noleggi navi cisterna	677	1.546	(869)	0	0
Cessione materiali diversi	2.212	2.438	(226)	0	0
Altri ricavi	19.250	24.511	(5.261)	392	195
<b>Totale</b>	<b>32.613</b>	<b>39.535</b>	<b>(6.922)</b>	<b>392</b>	<b>195</b>

Il saldo degli altri ricavi è fondamentalmente costituito dall'addebito per servizi alla società Sarlux S.r.l., sulla base di contratti ventennali, (prestazioni dipendenti Saras e prestazioni di servizi), nel primo semestre dell'esercizio.

### 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

#### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-06
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	5.118.970	4.245.896	873.074	5.085	0
<b>Totale</b>	<b>5.118.970</b>	<b>4.245.896</b>	<b>873.074</b>	<b>5.085</b>	<b>0</b>

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, dal generalizzato aumento dei prezzi del greggio e dei prodotti petroliferi.

#### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-06
Costi per servizi	359.171	288.356	70.815	69.455	356
Per godimento beni di terzi	10.106	8.013	2.093	1.503	699
Accantonamenti per rischi	0	1.931	(1.931)	0	0
Oneri diversi di gestione	8.825	5.243	3.582	0	371
<b>Totale</b>	<b>378.102</b>	<b>303.543</b>	<b>74.559</b>	<b>70.958</b>	<b>1.426</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utilities.

Gli oneri diversi di gestione sono composti principalmente da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissione atmosferiche) e contributi associativi.

#### 6.2.3 Costo lavoro

Il "Costo lavoro" si analizza come segue:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-06
salari e stipendi	79.848	80.315	(467)	673	1.456
oneri sociali	22.542	22.770	(228)	245	319
trattamento di fine rapporto	4.964	6.684	(1.720)	55	0
trattamento di quiescenza e simili	375	3.039	(2.664)	5	0
altri costi	3.867	2.978	889	647	29
<b>Totale</b>	<b>111.596</b>	<b>115.786</b>	<b>(4.190)</b>	<b>1.625</b>	<b>1.804</b>

La diminuzione del costo del lavoro deriva principalmente dal minor accantonamento per "Trattamento di fine rapporto" e "Trattamento di quiescenza e simili" dovuto alla variazione del tasso di attualizzazione dei fondi stessi, come indicato nel precedente paragrafo 5.4.3.

#### 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux	Saras Red
				da 01-07-06	da 08-07-06
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	26.212	4.328	21.884	24.245	107
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	92.341	73.513	18.828	19.930	624
Svalutazione dei crediti iscritti nell'attivo circolante	0	40	(40)	0	0
<b>Totale</b>	<b>118.553</b>	<b>77.881</b>	<b>40.672</b>	<b>44.175</b>	<b>731</b>

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

Proventi (oneri) netti su partecipazioni	31-12-06	31-12-05	Variazione
--	----------	----------	------------

#### Valutazione a patrimonio netto di società controllate non consolidate:

Sarlux S.r.l. (primo semestre per 2006 e esercizio completo per 2005)	28.785	49.234	(20.449)
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	6.255	(778)	7.033
Xanto S.r.l. in liquidazione	472	291	181
	<b>35.512</b>	<b>48.747</b>	<b>(13.235)</b>

Dynergy S.r.l. (per distribuzione dividendi)	37	0	37
	<b>37</b>	<b>0</b>	<b>37</b>

#### Svalutazioni:

Consorzio Cifra	(15)	0	(15)
Hydrocontrol S.r.l.	(232)	0	(232)
	<b>(247)</b>	<b>0</b>	<b>(247)</b>

<b>Totale</b>	<b>35.302</b>	<b>48.747</b>	<b>(13.445)</b>
---------------	---------------	---------------	-----------------

### 6.4 Proventi (oneri) finanziari netti

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31-12-06	31-12-05	Variazione	Sarlux da 01-07-06	Saras Red da 08-07-06
<b>Altri proventi finanziari :</b>					
da attività finanziarie iscritte tra le attività non correnti		24	(24)		
da attività finanziarie iscritte tra le attività correnti	790	552	238		
Proventi diversi dai precedenti					
- da società del Gruppo non consolidate		1.506	(1.506)		
- interessi c/c bancari e postali	4.421	689	3.732	3.317	3
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	14.125	170	13.955		
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	27.931	12.551	15.380	200	
- altri proventi	886	270	616		
<b>Interessi e altri oneri finanziari</b>					
- verso società del Gruppo non consolidate	(127)	(26)	(101)		
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(3.985)	(8.601)	4.616		
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(26.233)	(61.822)	35.589		
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(21.274)	(11.144)	(10.130)	(9.139)	
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	1.463	(10.862)	12.325	60	
<b>Totale</b>	<b>(2.003)</b>	<b>(76.693)</b>	<b>74.690</b>	<b>(5.562)</b>	<b>3</b>

Le principali variazioni sono attribuibili ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio sugli strumenti finanziari derivati adottati dalla Capogruppo, che si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l' " *hedge accounting* ", nonché alla valutazione al mercato (*fair value*) dei contratti in essere al 31 dicembre 2006.

## 6.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.

Il provento per acquisizione di Sarlux S.r.l. (199.167 migliaia di €) si riferisce alla differenza (generatasi in sede di acquisizione del 45% delle quote della controllata) tra il costo di acquisto e il *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali acquisite, oltre al *fair value* dell'opzione esercitata, come già evidenziato nel precedente paragrafo 5.2.3.1 "Acquisizioni e aggregazioni di imprese".

## 6.6 Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale

La voce (22.222 migliaia di €) comprende i compensi assegnati ai dirigenti della società ed a consulenti esterni in occasione dell'operazione di quotazione, nonché oneri sostenuti per la riorganizzazione aziendale.

## 6.7 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31-12-06	31-12-05	Sarlux da 01-07-06	Saras Red da 08-07-07
Imposte correnti	128.348	113.104	38.000	509
Imposta sostitutiva per affrancamento riserve	0	5.243	0	0
Imposte differite (anticipate) nette	(21.322)	53.495	(16.906)	27
	<b>107.026</b>	<b>171.842</b>	<b>21.094</b>	<b>536</b>

Le imposte anticipate/differite sono generate dalle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali e sono riportate nel seguente prospetto:

	2006	2006	2005	2005
(Dati in migliaia di euro)	Variazione differenze temporanee	Imposte differite / (anticipate)	Variazione differenze temporanee	Imposte differite / (anticipate)
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(33.133)	12.342	(41.199)	15.327
Svalutazione delle partecipazioni ante 2004	(11.264)	3.717	(5.890)	1.943
Valutazione delle rimanenze finali (metodo FIFO)	30.365	(11.311)	(119.628)	44.116
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(9.651)	3.595	2.667	(2.335)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	(1.826)	680	(1.691)	630
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(1.194)	394	3.562	(1.175)
Fair value derivati	(6.685)	2.206	7.906	(2.609)
Differenze cambi non realizzate	(173)	57	833	(275)
Fair value contratto Sarlux / GSE	18.878	(7.032)		
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	53.009	(19.746)		
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	(5.600)	2.086		
Costi di manutenzione eccedenti	17.482	(6.512)		
Altre differenze temporanee	4.827	(1.798)	5.710	(2.127)
<b>Totali</b>	<b>55.037</b>	<b>(21.322)</b>	<b>(147.730)</b>	<b>53.495</b>



L'incidenza delle imposte sull'utile del periodo prima delle imposte è del 21,3% a fronte dell'incidenza fiscale teorica del 36,4% che risulta applicando l'aliquota del 33% (Ires) all'utile prima delle imposte e del 4,25% (Irap) al valore netto della produzione, come previsto dalla normativa italiana.

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 €):

#### DETERMINAZIONE IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE

	2006	2005
UTILE ANTE IMPOSTE [A]	502,5	464,5
RISULTATO OPERATIVO	292,2	492,4
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	111,6	115,7
RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO (B)	403,8	608,1
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*33%]	165,8	153,3
IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*4,25%]	17,2	25,8
<b>TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]</b>	<b>183,0</b>	<b>179,1</b>
TAX RATE TEORICO [C/A*100]%	36,4%	38,6%
IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]	107,0	171,8
<b>TAX RATE EFFETTIVO [D/A*100] %</b>	<b>21,3%</b>	<b>37,0%</b>

#### RACCORDO TRA IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE

	2006 IMPOSTA	2006 TAX RATE	2005 IMPOSTA	2005 TAX RATE
Imposte teoriche	183,0	36,4%	179,1	38,6%
Imposta sostitutiva su affrancamento riserve (L.311/04)			5,2	1,12%
Effetto su valutazione partecipate non consolidate (per 2006 principalmente Sarlux 1° sem. 2006 e P.E.U.)	(11,6)	(2,31%)	(16,2)	-3,49%
Dividendi società non consolidate (45% dividendi pregressi Sarlux S.r.l.)	(21,8)	(4,34%)	0,5	0,11%
Fair value 45% Sarlux S.r.l.	(42,5)	(8,46%)		
Effetti imposte su differenze permanenti	(0,1)	(0,02%)	3,2	0,69%
<b>Imposte effettive</b>	<b>107,0</b>	<b>21,3%</b>	<b>171,8</b>	<b>37,0%</b>

## 7. Altre informazioni

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società Saras S.p.A., nonché le controllate Arco-la Petrolifera S.p.A. e Sarlux 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 e, in ogni caso, alla data di predisposizione del bilancio, non attendibilmente misurabile.

### 7.2 Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras

S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

L'utile per azione è pari a 43,73 centesimi di € per azione per l'esercizio 2006 e a 32,84 € per l'esercizio 2005. Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 904.312.603 nel 2006 e 8.910.000 nel 2005. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006 non ha in portafoglio azioni proprie. Non risulta applicabile il calcolo dell'utile diluito per azione in quanto non si sono verificati nel corso dell'esercizio fenomeni diluitivi.

### 7.3 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.

## PROSPETTO DELLE TRANSAZIONI INTERVENUTE CON PARTI CORRELATE E RELATIVI DETTAGLI ESPLICATIVI

Descrizione	Valore assoluto (€/000) 31-12-06	% su voce di bilancio 31-12-06	Valore assoluto (€/000) 31-12-05	% su voce di bilancio 31-12-05	Voci di Bilancio	motivazioni economiche
<b>SARLUX S.R.L. (Joint venture - 1° semestre)</b>						
Fornitura merce	83.729	1,40%	138.996	2,68%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Prestazioni ns. dipendenti	3.833	11,75%	8.169	20,66%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	7.431	22,79%	10.099	25,54%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Fitti Attivi	35	0,11%	137	0,35%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Valutazione partic. metodo Patrimonio Netto	28.785	81,54%	49.234	101,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
45% Dividendi deliberati su utili ante 2005	66.304	37,47%			Acquisizione Sarlux S.r.l.	Erogazione dividendi spettanti
Valutazione al Fair Value 45%	128.711	72,74%			Acquisizione Sarlux S.r.l.	Eccedenza Fair Value rispetto al costo del 45% della joint venture
Valutazione opzione acquisto 45%	4.153	2,35%			Acquisizione Sarlux S.r.l.	Valutazione al Fair Value
Acquisto di merce	(1.160)	0,02%	(2.608)	0,06%	Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Utilities	(24.059)	6,36%	(35.446)	11,68%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	(651)	0,17%	(693)	0,23%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	43.126	9,74%	Crediti commerciali correnti	Fornitura merce
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(13.029)	2,54%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(51.046)	89,50%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Debiti finanziari	0	0,00%	(39)	0,04%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti finanziari
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(968)	0,95%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>XANTO S.r.l. (in liquidazione)</b>						
Valutazione partic. metodo Patrimonio Netto	472	1,34%	291	0,60%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
Proventi finanziari	0	0,00%	18	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(9)	0,45%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	467	0,08%	5	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(9)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(800)	0,40%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(1)	0,00%	(429)	0,42%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>XANTO BASILICATA S.r.l. (in liquidazione)</b>						
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(3)	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>ISOA SUD S.r.l. (in liquidazione)</b>						
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(11)	0,01%	(13)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>NOVA EOLICA S.r.l.</b>						
Oneri finanziari	(32)	1,60%	(9)	0,01%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(9)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(1.000)	0,49%	(1.000)	0,98%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

**PROSPETTO DELLE TRANSAZIONI INTERVENUTE CON PARTI CORRELATE E RELATIVI DETTAGLI ESPLICATIVI**

Descrizione	Valore assoluto (€/000) 31-12-06	% su voce di bilancio 31-12-06	Valore assoluto (€/000) 31-12-05	% su voce di bilancio 31-12-05	Voci di Bilancio	motivazioni economiche
<b>PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L. (Joint venture)</b>						
Prestazioni di servizi	6	0,02%	6	0,02%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione metodo Patrimonio Netto	6.255	17,72%	(778)	1,60%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
Proventi finanziari	148	6,29%	329	0,41%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Oneri finanziari	(22)	6,29%	(11)	0,41%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	49	0,01%	186	0,04%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	3.368	8,07%	1.720	4,48%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(22)	0,00%	(11)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(583)	0,29%	(133)	0,13%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>SARDEOLICA S.R.L.</b>						
Prestazioni di servizi	83	0,25%	35	0,09%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni ns. dipendenti	481	1,47%			Altri proventi	Distacchi di personale
Proventi finanziari	242	12,08%	1.142	1,49%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	538	0,09%	707	0,16%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	5.183	12,41%			Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	0	0,00%	17.717	46,19%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
<b>IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.</b>						
Affitti	(442)	0,12%	(426)	0,14%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile e posti auto Milano
<b>SECURFIN HOLDINGS S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	15	0,05%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(489)	0,13%	(583)	0,19%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile e posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	15	0,00%			Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.</b>						
Prestazioni di servizi	(35)	0,01%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>ANGELO MORATTI S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	24	0,07%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	24	0,00%			Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>DYNERGY S.R.L.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	1	0,00%	0	0,00%	Altri proventi	Management fee
Prestazioni di servizi	(1.224)	0,32%	(1.257)	0,41%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffinaria
Dividendi	38	0,11%			Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Crediti per forniture di beni e servizi	1	0,00%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(500)	0,09%	(180)	0,04%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>HANGZHOU DADI ENCON ENVIRONMENTAL EQUIPMENT CO. LTD - Cina</b>						
Acquisto di merce	(9)	0,00%	0	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale per commesse
Crediti commerciali	0	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Anticipo su fornitura merce	(53)	0,01%	(53)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Acconto su fornitura di prototipo

Le transazioni con le parti correlate sopra indicate sono state effettuate a condizioni di mercato. Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31-12-06			31-12-05		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	574.483	1.094	0,2%	442.788	44.025	9,9%
Altre attività correnti	41.750	8.551	20,5%	38.354	19.437	50,7%
Passività finanziarie a breve termine	202.097	2.395	1,2%	102.164	2.585	2,5%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	551.622	595	0,1%	513.182	13.273	2,6%
Altre passività non correnti	514.766	0	0,0%	57.033	51.046	89,5%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	31-12-06			31-12-05		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	5.986.815	83.729	1,4%	5.196.001	138.996	2,7%
Altri proventi	32.613	11.909	36,5%	39.535	18.446	46,7%
Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	5.118.970	1.169	0,0%	4.245.896	2.608	0,1%
Prestazioni di servizi e costi diversi	378.102	26.900	7,1%	303.543	38.405	12,7%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	35.302	35.550	100,7%	48.747	48.747	100,0%
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(2.003)	327	n.a.	(76.693)	1.469	n.a.
Acquisizione Sarlux S.r.l.	176.945	199.168	112,6%	0	0	0,0%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

	2006	2005
<b>Flussi con parti correlate</b>		
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(35.512)	(48.747)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(195)	(17.819)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	351	5.395
Variazione altre attività correnti	10.886	(6.133)
Variazione altre passività non correnti	0	(4.971)
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>(24.470)</b>	<b>(72.275)</b>
Interessi incassati / (pagati)	327	1.469
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>327</b>	<b>1.469</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	817	(2.996)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>817</b>	<b>(2.996)</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>(23.326)</b>	<b>(73.802)</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

	31-12-06			31-12-05		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	208.596	(24.470)	n.a.	185.553	(72.275)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento (297.250)		327	n.a.	(33.378)	1.469	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	30.063	817	2,7%	(151.197)	(2.996)	2,0%

#### 7.4 Informazioni relative al *fair value* delle attività e passività finanziarie

Il *fair value* dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali ed altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" dello stato patrimoniale valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente

di attività sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2006.

Le passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse fisso non in linea con gli attuali valori di mercato, come si evince dal precedente paragrafo 5.4.1, non risultano di ammontare significativo e si ritiene non materiale lo scostamento tra il *fair value* delle stesse ed il loro valore contabile al 31 dicembre 2006.

## 7.5 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento ripartito per categoria è il seguente:

	31-12-06	31-12-05
Dirigenti	70	65
Impiegati	1.185	1.052
Intermedi	20	21
Operai	443	439
	<b>1.718</b>	<b>1.577</b>

Il personale dipendente del gruppo è passato da 1.588 unità alla fine del 2005 a 1.810 al 31 dicembre 2006; l'incremento è sostanzialmente riconducibile al personale Saras Energia Red S.A., società acquisita durante l'anno.

## 7.6 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2006 sono stati corrisposti emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 25.663 migliaia di €. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 8.6.1 della nota illustrativa di Saras S.p.A..

## 7.7 Impegni

Il Gruppo al fine di ridurre gli effetti delle variazioni di cambio tra Euro e Dollaro Americano e delle variazioni del differenziale tra i prezzi delle materie prime e dei prodotti finiti è parte di contratti derivati con lo scopo di ridurre tali rischi. Al 31 dicembre 2006 e 2005 i nozionali di tali contratti derivati risultano, rispettivamente, pari a circa 252 milioni di € e 620 milioni di €; si rimanda al precedente paragrafo 5.1.6 per ulteriori dettagli. Al 31 dicembre 2006 e 2005 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, Saras ha rilasciato fideiussioni il cui valore al 31 dicembre 2006 ammonta ad un totale di 109.778 migliaia di €, di cui 55.433 migliaia di € a favore del-

l'Agenzia delle Entrate a garanzia dell'Imposta sul Valore Aggiunto compensata nell'ambito della procedura di liquidazione di gruppo e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002.

## 8. Pubblicazione del bilancio consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 23 marzo 2007 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

# Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato

**SARAS S.P.A.**  
**- Raffinerie Sarde -**  
**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**  
**AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2006**

\* \* \*

All'Assemblea degli Azionisti della Società SARAS S.p.A.

Come è noto, il controllo sul bilancio consolidato è demandato agli organi o soggetti cui è attribuito per legge il controllo sul bilancio di esercizio dell'impresa controllante (art. 41, comma 3, del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127) che, nel caso di società quotate in Borsa, non compete al Collegio Sindacale (art. 154 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58), ma alla società di revisione (artt. 155 e 156). Pur tuttavia anche il Collegio Sindacale ritiene opportuno presentare una sua breve relazione sia per il dovere di vigilanza sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo cui è genericamente tenuto (art. 149), sia in ossequio al principio sempre osservato in questa società per cui gli argomenti o documenti sottoposti dagli Amministratori all'assemblea sono – di regola – oggetto di esame da parte del Collegio Sindacale che riferisce all'assemblea stessa.

Il Consiglio di amministrazione, in ottemperanza al D. Lgs. del 9 aprile 1991 n. 127, ha redatto il bilancio consolidato alla data del 31 dicembre 2006 che coincide con la chiusura di esercizio della capogruppo e delle controllate. Circa l'area di consolidamento rinviamo alle notizie e motivazioni riportate nella nota integrativa sulle quali non ha rilievi.

Il bilancio consolidato chiuso al 31.12.2006 è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) in vigore alla data di redazione del bilancio, emessi dallo IASB e omologati dalla Commissione Europea e secondo le interpretazioni emesse dall'IFRIC.



La nota Integrativa spiega in modo esaustivo le metodologie applicate per la redazione del documento.

Il bilancio consolidato evidenzia un utile netto per complessivi € 395.425.000,00.

I ricavi sono stati € 6.019.428.000,00.

La società di revisione, con la quale il Collegio Sindacale è stato in contatto, ci ha confermato di avere constatato la regolarità e la corrispondenza della situazione patrimoniale e del conto economico derivanti dal consolidamento con le risultanze contabili della controllante e con le informazioni trasmesse dalle imprese controllate incluse nel consolidamento stesso. Risulta esservi congruità fra le informazioni ed i chiarimenti ricavabili dalla nota integrativa, nonché dalla relazione sulla gestione, e il contenuto del bilancio consolidato.

Il Collegio ha preso atto che è stata rilasciata la relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 dlgs 58/98 che non contiene rilievi di sorta.

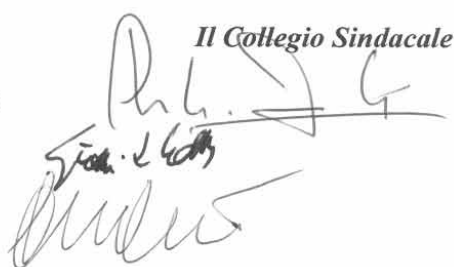
Del bilancio consolidato e di quanto lo correda l'assemblea deve tenere conto solamente ai fini informativi, trattandosi di atto che non è oggetto di approvazione.

Milano, 11.04.2007

*Dott. Claudio Massimo Fianza*

*Dott. Giovanni Luigi Camera*

*Dott. Michele Di Martino*

**Il Collegio Sindacale**  






# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato



PricewaterhouseCoopers SpA

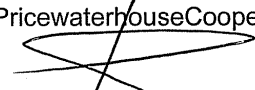
## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della  
Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA - e sue controllate ("Gruppo Saras") - chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio 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 28 febbraio 2006.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Saras SpA al 31 dicembre 2006 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, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Pierangelo Schiavi  
(Revisore contabile)

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 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 08136181 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevicchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Grazioli 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



# Bilancio Separato di Saras S.p.A.

# Relazione sulla gestione di Saras S.p.A.

Saras S.p.A. ha funzione di Capogruppo ed opera inoltre direttamente nel settore della raffinazione.

Nell'esercizio, la società ha registrato una buona performance operativa nonostante la contrazione dei margini di raffinazione che ha interessato tutto il settore, la fermata degli impianti a fini di manutenzione ciclica effettuata nel corso del secondo trimestre.

## PRINCIPALI DATI DI CONTO ECONOMICO

Milioni di Euro	31-12-06	31-12-05	Var. %
<b>Ricavi</b>	<b>5.643</b>	<b>4.970</b>	<b>+14%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>212,0</b>	<b>454,2</b>	<b>(53%)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>338,7</b>	<b>405,1</b>	<b>(16%)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>257,6</b>	<b>246,6</b>	<b>+4%</b>

I **Ricavi** pari a **5,6 miliardi di Euro** sono in crescita del **14%** rispetto ai circa 5,0 miliardi di Euro registrati nell'esercizio 2005. L'evoluzione del fatturato è riconducibile principalmente all'aumento del prezzo dei prodotti petroliferi che ha interessato soprattutto la prima metà dell'esercizio.

La sostanziale contrazione del **Risultato Operativo (212,0 milioni di Euro)** per il 2006 rispetto al risultato conseguito nel 2005 è stata generata da una significativa riduzione dei margini di raffinazione e dalle variazioni di prezzo sulle scorte che hanno avuto effetti rilevanti sui risultati.

Il risultato 2006 ha poi beneficiato dei dividendi distribuiti nell'esercizio dalla controllata Sarlux S.r.l. (74,5 milioni di Euro), degli effetti derivanti dall'acquisizione del rimanente 45% della stessa controllata (70,4 milioni di Euro), al netto di oneri sostenuti per I.P.O. e riorganizzazione aziendale (21,4 milioni di Euro).

**L'esercizio si chiude con un utile netto di 257,6 milioni di Euro, in crescita (+4%)** rispetto ai 246,6 milioni di Euro dell'anno precedente.

Gli **investimenti** di periodo (pari a 108 milioni di Euro) sono stati finalizzati sia al mantenimento della capacità produttiva alla salvaguardia dell'ambiente nonché all'aumento della redditività della raffineria di Sarroch.

In particolare da segnalare:

- ▶ La seconda fase del progetto Prime G+, che renderà possibile la produzione integrale di benzine secondo la nuova specifica Europea che prevede un contenuto di zolfo massimo pari a 10 ppm (in vigore dal 2009)
- ▶ Il trattamento dei gas di coda degli impianti zolfo, che consentirà di incrementare il recupero di zolfo e di ridurre le emissioni in atmosfera, in linea con le migliori tecnologie disponibili indicate nella direttiva Europea IPPC (Integrated Pollution Prevention and Control).
- ▶ Gli interventi effettuati sulle colonne degli impianti Topping 2 e Vacuum 2, sui forni dell'impianto C.C.R. e sul parco serbatoi.

La posizione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2006 risulta essere la seguente:

	31-12-06	31-12-05
Prestiti bancari a medio-lungo termine	(53.333)	(120.280)
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(53.333)</b>	<b>(120.280)</b>
Prestiti bancari a breve termine	(26.667)	(53.053)
Scoperto di conto corrente	(37.806)	(23.880)
Altri prestiti a breve	0	(1.271)
Prestiti da società del Gruppo	(27.670)	(40.128)
Prestiti a società del Gruppo	78.839	38.247
Valutazione al fair value degli Interest Rate Swap	0	300
Altre attività finanziarie	13.816	12.998
Disponibilità liquide	41.152	16.892
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>41.664</b>	<b>(49.895)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(11.669)</b>	<b>(170.175)</b>

La **Posizione Finanziaria Netta** alla fine dell'esercizio è negativa per circa **11,7 milioni di Euro**, in sostanziale miglioramento rispetto all'esposizione di 170,2 milioni di Euro del 2005. Il miglioramento è riconducibile ai flussi di cassa operativi generati nel periodo e all'aumento di capitale effettuato in sede di quotazione.

Si rimanda per una puntuale analisi del mercato e del quadro normativo di riferimento, dei principali avvenimenti dell'esercizio, e dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, dell'evoluzione prevedibile della gestione nonché dell'attività di Saras S.p.A. alla Relazione sulla Gestione del Gruppo (pagg. 15 e seguenti).

Ai sensi dell'Art. 2428 del Codice Civile, si forniscono le seguenti informazioni:

- ▶ non sono state effettuate attività di ricerca o sviluppo;
- ▶ i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nelle Note Illustrative al paragrafo 8.3 "Rapporti con parti correlate";
- ▶ la Società non possedeva al 31 dicembre 2006 sia direttamente che per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie o della società controllante e nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni né di acquisto né di vendita di tali azioni;
- ▶ per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alle Note Illustrative paragrafo 3.4 "Analisi dei rischi";
- ▶ l'elenco delle sedi secondarie della Società è riportato nelle Note Illustrative al paragrafo 9 "Varie".

Inoltre, le informazioni richieste dall'Allegato 3C alla Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche sono riportate nelle Note Illustrative al paragrafo 8.6 "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". Infine, in relazione alla protezione dei dati personali, nel corso dell'esercizio è stato aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza di cui al D.Lgs. 196/ 2003.



Per il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente  
GIAN MARCO MORATTI



# Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2006 della Vostra Società chiude con un utile netto di euro 257.553.418.

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 2006;
- ▶ 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 2006

d e l i b e r a

- [A] di approvare il bilancio separato della Società per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 nel suo insieme e nelle singole appostazioni;
- [B] di **destinare** Euro 689.334 dell’utile d’esercizio a riserva legale, per il raggiungimento del quinto del capitale sociale così come previsto dall’Art. 2430 del Codice Civile;
- [C] di destinare come segue l’utile di Euro 256.864.084 che residua dopo il suo parziale utilizzo per l’accantonamento a riserva legale di cui al precedente punto B):
  - ▶ a dividendo in ragione di Euro 0,15 per ciascuna delle 951.000.000 azioni ordinarie, per un totale di Euro 142.650.000
  - ▶ a “Altre riserve” per il residuo importo Euro 114.214.084
- [D] di mettere in pagamento il dividendo in data 10 maggio 2007 (data stacco cedola 7 maggio 2007).”





# Prospetti Contabili Bilancio Separato Saras S.p.A.

**SARAS S.p.A. STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005** (migliaia di Euro)

	(1)	(2)	31-12-2006	31-12-2005
<b>ATTIVITA'</b>				
<b>Attività correnti</b>	<b>6.1</b>		<b>1.040.894</b>	<b>891.210</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	6.1.1	A	41.152	16.892
Altre attività finanziarie negoziabili	6.1.2	B	13.816	12.998
Crediti commerciali	6.1.3	C	368.969	351.490
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>162.467</i>	<i>156.269</i>
Rimanenze	6.1.4	D	452.202	424.216
Attività per imposte correnti	6.1.5	E	63.843	22.412
Altre attività	6.1.6	F	100.912	63.202
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>78.839</i>	<i>38.284</i>
<b>Attività non correnti</b>	<b>6.2</b>		<b>713.780</b>	<b>547.828</b>
Immobili, impianti e macchinari	6.2.1	H	443.897	403.764
Attività immateriali	6.2.2	J	1.237	1.355
Partecipazioni al costo	6.2.3.1	K	268.007	141.663
Altre partecipazioni	6.2.3.2	K	496	728
Altre attività finanziarie	6.2.4	M	143	318
<b>Totale attività</b>			<b>1.754.674</b>	<b>1.439.038</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>6.3</b>		<b>640.368</b>	<b>666.711</b>
Passività finanziarie a breve termine	6.3.1	R	92.143	119.394
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>27.670</i>	<i>41.124</i>
Debiti commerciali e altri debiti	6.3.2	R	492.568	467.123
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>19.987</i>	<i>20.384</i>
Passività per imposte correnti	6.3.3	W	12.584	39.853
Altre passività	6.3.4	R	43.073	40.341
<b>Passività non correnti</b>	<b>6.4</b>		<b>247.818</b>	<b>335.643</b>
Passività finanziarie a lungo termine	6.4.1	R	53.333	120.281
Fondi per rischi	6.4.2	P	13.526	13.526
Fondi per benefici ai dipendenti	6.4.3	Q	42.226	46.329
Passività per imposte differite	6.4.4	W	75.584	86.667
Altre passività	6.4.5	R	63.149	68.840
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>59.918</i>	<i>64.889</i>
<b>Totale passività</b>			<b>888.186</b>	<b>1.002.354</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6.5</b>	<b>O, V</b>		
Capitale sociale			54.630	51.183
Riserva legale			10.237	10.237
Altre riserve			685.930	268.915
Risultati portati a nuovo			(141.862)	(140.230)
Risultato d'esercizio			257.553	246.579
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>866.488</b>	<b>436.684</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>1.754.674</b>	<b>1.439.038</b>

(1) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 6 "Note allo stato patrimoniale"

(2) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

**SARAS S.p.A. CONTO ECONOMICO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006  
E AL 31 DICEMBRE 2005** (migliaia di Euro)

	(1)	(2)	31-12-2006	31-12-2005
Ricavi della gestione caratteristica	7.1.1	S	5.597.958	4.925.647
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>1.571.873</i>	<i>1.205.782</i>
Altri proventi	7.1.2	S	45.615	44.681
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>26.028</i>	<i>25.853</i>
<b>Totale ricavi</b>			<b>5.643.573</b>	<b>4.970.328</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	7.2.1	T	(4.978.474)	(4.073.529)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(96.665)</i>	<i>(2.728)</i>
Prestazioni di servizi e costi diversi	7.2.2	T	(298.524)	(273.930)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(64.705)</i>	<i>(46.533)</i>
Costo del lavoro	7.2.3	Q	(86.169)	(95.924)
Ammortamenti e svalutazioni	7.2.4	H, J	(68.405)	(72.775)
<b>Totale costi</b>			<b>(5.431.572)</b>	<b>(4.516.158)</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>212.001</b>	<b>454.170</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	7.3	K, V	69.463	24.098
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>69.694</i>	<i>24.098</i>
Altri proventi (oneri) finanziari netti	7.4	X	8.824	(73.139)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>616</i>	<i>1.146</i>
Acquisizione Sarlux S.r.l.	7.5		70.457	0
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>70.457</i>	<i>0</i>
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale	7.6		(22.093)	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>338.652</b>	<b>405.129</b>
Imposte sul reddito	7.6	W	(81.099)	(158.550)
<b>Risultato netto</b>		Y	<b>257.553</b>	<b>246.579</b>
<b>Utile per azione - base</b> (centesimi di Euro)			<b>28,48</b>	<b>2,767</b>
<b>Utile per azione - diluito</b> (centesimi di Euro)			<b>28,48</b>	<b>2,767</b>

(1) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 7 "Note al conto economico"

(2) Si rimanda alla nota illustrativa sezione 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

**SARAS S.p.A. MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO PER GLI ESERCIZI CHIUSI**  
**DALL'1 GENNAIO 2005 AL 31 DICEMBRE 2006** (migliaia di Euro)

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Risultati portati a nuovo	Utile (Perdita) esercizio	Patrimonio Netto
<b>Saldo all'01-01-2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>208.364</b>	<b>(140.541)</b>	<b>200.930</b>	<b>330.173</b>
Destinazione utile 2004			200.930		(200.930)	0
Dividendi			(140.065)			(140.065)
Altre variazioni			(314)	311		(3)
Utile dell'esercizio 2005					246.580	246.580
<b>Saldo al 31-12-2005</b>	<b>51.183</b>	<b>10.237</b>	<b>268.915</b>	<b>(140.230)</b>	<b>246.580</b>	<b>436.685</b>
Aumento Capitale Sociale e Sovrapprezzo Azioni al netto dei costi I.P.O.	3.447		338.984			342.431
Destinazione utile 2005			108.516	(1.632)	(106.884)	0
Dividendi			(30.485)		(139.696)	(170.181)
Utile dell'esercizio 2006					257.553	257.553
<b>Saldo al 31-12-2006</b>	<b>54.630</b>	<b>10.237</b>	<b>685.930</b>	<b>(141.862)</b>	<b>257.553</b>	<b>866.488</b>

**SARAS S.p.A. RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005** (migliaia di Euro)

	31-12-2006	31-12-2005
<b>A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)</b>	<b>16.892</b>	<b>3.759</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>		
Utile (perdita) del periodo	257.553	246.579
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	68.405	79.395
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	69.463	24.098
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>74.553</i>	<i>30.718</i>
Variazione netta fondi per rischi	0	0
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	(4.103)	3.207
Variazione passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	(11.083)	37.916
Imposte sul reddito	81.099	158.550
Altri ricavi e costi non monetari	0	(9.289)
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>461.334</b>	<b>540.456</b>
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(17.479)	(63.566)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(6.198)</i>	<i>(17.819)</i>
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(27.986)	(140.435)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	25.445	96.783
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(397)</i>	<i>5.151</i>
Variazione altre attività correnti	(79.141)	(7.402)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>40.555</i>	<i>(6.133)</i>
Variazione altre passività correnti	97.243	(53.077)
Imposte sul reddito pagate	(195.958)	(132.057)
Variazione altre passività non correnti	(5.691)	9.718
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(4.971)</i>	<i>(4.971)</i>
<b>Totale (B)</b>	<b>257.767</b>	<b>250.420</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(108.420)	(64.129)
Variazione altre partecipazioni	(195.575)	(19.005)
Interessi incassati / (pagati)	(6.919)	(5.716)
<b>Totale (C)</b>	<b>(310.914)</b>	<b>(88.850)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(66.948)	(39.322)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	(643)	(2.527)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(27.251)	33.477
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(13.454)</i>	<i>(3.129)</i>
Aumento di Patrimonio Netto da I.P.O.	342.430	0
Distribuzione dividendi a terzi	(170.181)	(140.065)
<b>Totale (D)</b>	<b>77.407</b>	<b>(148.437)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>24.260</b>	<b>13.133</b>
<b>F - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)</b>	<b>41.152</b>	<b>16.892</b>

**Nota:** al fine di meglio rappresentare i flussi monetari e finanziari, sono state evidenziate nuove voci rispetto all'esercizio precedente (imposte, imposte pagate, interessi pagati, ecc.). Lo schema di rendiconto dell'esercizio precedente è stato conseguentemente adeguato.



Per il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente  
GIAN MARCO MORATTI



# Indice delle Note Illustrative al Bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006

## 1. Premessa

## 2. Criteri generali di redazione del bilancio

## 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
- 3.4 Analisi dei Rischi
  - 3.4.1 Rischi finanziari
    - 3.4.1.1 Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari
    - 3.4.1.2 Rischio di cambio
    - 3.4.1.3 Rischio di tasso di interesse
    - 3.4.1.4 Rischio di credito
  - 3.4.2 Esposizione e gestione di altri rischi
    - 3.4.2.1 Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria
    - 3.4.2.2 Rischi ambientali
- 3.5 Principi contabili di recente emanazione

## 4. Descrizione degli effetti significativi della transizione agli I.A.S. / I.F.R.S. sia con riguardo alla classificazione delle voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale finanziaria ed economica

- 4.1 Premessa
- 4.2 Principi generali
- 4.3 Modalità di presentazione degli schemi di bilancio
- 4.4 Esenzioni facoltative dalla completa applicazione retrospettiva degli I.F.R.S.
- 4.5 Esenzioni obbligatorie dalla completa applicazione retrospettiva degli I.F.R.S.
- 4.6 Trattamenti prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli I.F.R.S.
- 4.7 Effetti della transizione

## 5. Informazioni per area geografica

- 5.1 Premessa
- 5.2 Informativa per area geografica

## 6. Note allo stato patrimoniale

- 6.1 Attività correnti
  - 6.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
  - 6.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
  - 6.1.3 Crediti commerciali
  - 6.1.4 Rimanenze
  - 6.1.5 Attività per imposte correnti
  - 6.1.6 Altre attività correnti
- 6.2 Attività non correnti
  - 6.2.1 Immobili, impianti e macchinari
  - 6.2.2 Attività immateriali
  - 6.2.3 Partecipazioni

6.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

6.2.3.2 Altre partecipazioni

6.2.4 Altre attività finanziarie

## 6.3 Passività correnti

6.3.1 Passività finanziarie a breve termine

6.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

6.3.3 Passività per imposte correnti

6.3.4 Altre passività correnti

## 6.4 Passività non correnti

6.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

6.4.2 Fondi per rischi e oneri

6.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

6.4.4 Passività per imposte differite

6.4.5 Altre passività non correnti

## 6.5 Patrimonio netto

## 7. Note al conto economico

### 7.1 Ricavi

7.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

7.1.2 Altri ricavi e proventi

### 7.2 Costi

7.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

7.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

7.2.3 Costo lavoro

7.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

### 7.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

### 7.4 Proventi (oneri) finanziari netti

### 7.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.

### 7.6 Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale

### 7.7 Imposte sul reddito

## 8. Altre informazioni

### 8.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

### 8.2 Utile per azione

### 8.3 Rapporti con parti correlate

### 8.4 Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie

### 8.5 Numero medio dei dipendenti

### 8.6 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

8.6.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

8.6.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

### 8.7 Impegni

## 9. Varie

## 10. Pubblicazione del bilancio

# Note Illustrative al Bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006

## 1. Premessa

Saras S.p.A. è una società per azioni avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km.19 ed è controllata da Angelo Moratti S.A.P.A. (66%).

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.

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di €, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del bilancio

Il Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, ha introdotto l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, di applicazione degli International Financial Reporting Standards ("IFRS"), emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB"), ed omologati dalla Commissione Europea per la redazione dei bilanci consolidati delle società aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea. A seguito del suddetto Regolamento Europeo, il 20 febbraio 2005 è stato pubblicato il Decreto Legislativo n. 38, con il quale da un lato è stato disciplinato tale obbligo di applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano, estendendolo anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società in questione a partire dall'esercizio 2006, e dall'altro è stata estesa la facoltà di applicazione di tali principi anche a società diverse da quelle indicate nel Regolamento in questione.

Il bilancio separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006 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'"Inter-

national 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 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 della Società:

- ▶ stato patrimoniale: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- ▶ conto economico: 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

### 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*") ed è presentato, salvo ove diversamente indicato, in migliaia di €.

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 "Altri proventi (oneri) finanziari netti".



### 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 greggio, 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 pagare alle (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 dello stato patrimoniale

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

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

### H Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti 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 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, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

Fabbricati	18 anni
Impianti generici	12 anni
Impianti altamente corrosivi	9 anni
Mobili e macchine d'ufficio	4/8 anni
Automezzi	4 anni
Altri beni	12 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra durata della locazione e 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 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 ancora 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 spesati a conto economico. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

Le attività immateriali vengono iscritte, ove richiesto, con il consenso del Collegio sindacale.

#### **[I] Attività immateriali: 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

#### **K Partecipazioni**

Le partecipazioni in controllate, collegate, *joint venture* e altre società sono iscritte al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36.

#### **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, 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 ed Altre attività**

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 "Strumenti derivati".

#### **N Azioni proprie**

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

#### **O Patrimonio netto**

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

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

##### **[II] Altre riserve**

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica.

##### **[III] Risultati portati a nuovo**

Includono i risultati economici del periodo in corso e degli esercizi precedenti per la parte non distribuita né accantonata a riserva (in caso di utili) o ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di patrimonio, quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte.

#### **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**

La Società riconosce diverse forme di piani pensionistici a benefici definiti, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate localmente nei paesi in cui svolge le proprie attività.

I piani pensionistici a benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, 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 nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni. La determinazione del valore attuale degli impegni 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. Inoltre, il predetto metodo prevede di considerare i futuri incrementi retributivi, a qualsiasi causa dovuti (inflazione, carriera, rinnovi contrattuali etc.), fino all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro.

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 nell'esercizio e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni 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.

A partire dal 1° gennaio 2007, la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) tra cui 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. Attualmente, lo stato di incertezza interpretativa della sopraccitata norma di recente emissione, le possibili differenti interpretazioni della qualificazione secondo lo I.A.S. 19 del T.F.R. maturando e le conseguenti modificazioni sui calcoli attuariali relativamente al T.F.R. maturando, nonché l'impossibilità di stimare le scelte attribuite dai dipendenti sulla destinazione del T.F.R. maturando rendono prematura ogni ipotesi di modifica attuariale del calcolo al 31 dicembre 2006.

#### **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, uti-

lizzando 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.

### 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 altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse tra gli "Oneri operativi".

### 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 nella voce "Altri proventi e oneri finanziari (netti)".

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.

### III) *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. Il risultato per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato per azione.

### Z *Informativa settoriale*

Un settore di attività risulta definito, rispetto ad altri settori di attività, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di determinati servizi che risultano soggetti a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli forniti da altri settori di attività.

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.

## 3.2 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 stato patrimoniale, il conto economico 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.

II) Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammorta-

mento 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.

III) Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito 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.

## 3.4 Analisi dei Rischi

I principi costitutivi della policy dei rischi si basano sulla prevenzione dei principali rischi riferibili agli obiettivi e riguardano le aree strategiche, operative e finanziarie. La gestione dei rischi evidenziata nelle singole policy e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (process owner). I rischi principali vengono riportati e discussi 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.

### 3.4.1 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.

#### 3.4.1.1 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 lavorazioni 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.

#### 3.4.1.2 Rischio di cambio

L'attività petrolifera è esposta alle fluttuazioni dei cambi in quanto i prezzi di riferimento per acquisto di greggio e, per parte delle vendite di prodotti, sono quotati o legati al Dollaro USA.

La Società, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità, pone in essere strumenti derivati che si concretizzano in acquisti e vendite di valuta (Dollaro USA) a termine.

Operazioni espresse in altre valute estere diverse dal Dollaro USA sono poco significative e potrebbero influenzare solo in modo marginale il risultato d'esercizio.

#### 3.4.1.3 Rischio di tasso di interesse

I rischi relativi a cambiamenti di *cash flow* legati a variazioni dei tassi di interesse sono dovuti ai finanziamenti. I finanziamenti a tasso variabile espongono al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuta agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di mercato variabili. La politica della Società è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

#### 3.4.1.4 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.

### 3.4.2 Esposizione e gestione di altri rischi

#### 3.4.2.1 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.

#### 3.4.2.2 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.

## 3.5 Principi contabili di recente emanazione

Si segnala, inoltre, che 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 2006, sia variazioni ed interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2006.

### 1. Variazioni ai principi contabili applicabili dal primo gennaio 2006 e rilevanti per la Società:

[A] IAS 19: possibilità di rilevare direttamente nel patrimonio netto le variazioni dei fondi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali sottostanti e nuova informativa prevista per i piani a dipendenti; l'opzione non è stata adottata dalla Società;

[B] IAS 39, introduzione dell'opzione che consente di valutare attività e passività finanziarie al *fair value* transitando a conto economico e che definisce la metodologia contabile per operazioni di copertura di flussi di cassa a fronte di transazioni intragruppo; l'opzione non è stata adottata dalla Società;

[C] IFRIC 4, ("Determinare se un accordo contiene un Leasing"): già applicato dalla Società dall'esercizio 2005.

#### 2. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili dal primo gennaio 2006 non rilevanti per il bilancio della Società:

[A] IAS 39 e IFRS 4, che definiscono le modalità di contabilizzazione delle garanzie finanziarie concesse;

[B] IAS 21, che introduce e modifica alcuni paragrafi in tema di investimenti in attività estere;

[C] IFRIC 5 ("Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali"), e IFRIC 6 ("Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico - rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche");

[D] IFRS 1, ("Prima applicazione dei principi contabili internazionali") nell'ambito dell'applicazione dell'IFRS 6 ("Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie").

#### 3. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili successivamente al primo gennaio 2006 che sono rilevanti per il bilancio della Società:

[A] IFRS 6, ("Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie");

[B] IFRS 7, ("Strumenti Finanziari: informazioni integrative") e variazioni allo IAS 1 (che prevedono informazioni aggiuntive da includere nelle note esplicative del bilancio); l'informativa richiesta dal principio sarà fornita nei bilanci chiusi successivamente al 31 dicembre 2006.

#### 4. Principi contabili, variazioni ai principi contabili ed interpretazioni applicabili successivamente al primo gennaio 2006 che non sono rilevanti per il bilancio della Società:

[A] IFRIC 7, ("Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29");

[B] IFRIC 8, ("Ambito di applicazione dell'IFRS 2");

[C] IFRIC 9, ("Valutazione di derivati impliciti");

[D] IFRIC 10, ("Informazioni finanziarie infrannuali ed impairment").

### 4. Descrizione degli effetti significativi della transizione agli I.A.S. / I.F.R.S. sia con riguardo alla classificazione delle voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale finanziaria ed economica

#### 4.1 Premessa

I dati finanziari riesposti al 31 dicembre 2005 sono stati predisposti in conformità agli I.F.R.S. omologati dalla

Commissione Europea. Coerentemente è stato preparata la situazione patrimoniale I.F.R.S. al 1° gennaio 2005.

#### 4.2 Principi generali

I dati finanziari riesposti sono stati predisposti applicando in modo retrospettivo a tutti i periodi chiusi antecedentemente il 1° gennaio 2005 gli I.F.R.S. omologati dalla Commissione Europea, salvo alcune esenzioni facoltative e le eccezioni obbligatorie adottate nel rispetto dell'I.F.R.S. 1, come descritto nei successivi paragrafi.

Le principali differenze di trattamento contabile rispetto al bilancio al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani sono le seguenti:

- [I] sono state rilevate e valutate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dagli I.F.R.S. omologati dalla Commissione Europea, incluse quelle non previste in applicazione dei Principi Contabili Italiani;
- [II] sono state eliminate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai Principi Contabili Italiani, ma non è ammessa dagli I.F.R.S. omologati dalla Commissione Europea;
- [III] sono state riclassificate alcune voci di bilancio secondo quanto previsto dagli I.F.R.S. omologati dalla Commissione Europea.

Gli effetti delle differenze sopra riportate sono stati riconosciuti, ove applicabile, direttamente nel patrimonio netto di apertura alla data di transizione.

#### 4.3 Modalità di presentazione degli schemi di bilancio

Per lo schema di Stato Patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente", mentre per lo schema di Conto Economico è stato adottato lo schema che prevede la classificazione per natura delle componenti di costo.

#### 4.4 Esenzioni facoltative dalla completa applicazione retrospettiva degli I.F.R.S.

Le società che adottano gli I.F.R.S. per la prima volta possono optare per l'applicazione di alcune esenzioni facoltative dalla piena applicazione retroattiva dei principi contabili. Di seguito sono evidenziate le esenzioni facoltative adottate dalla società:

##### [I] *Aggregazioni di imprese*

È stato scelto di non applicare in modo retrospettivo l'I.F.R.S. 3 - *Aggregazioni di imprese* per le operazioni avvenute prima della data di transizione agli I.F.R.S. del 1° gennaio 2005;

##### [II] *Fair value o rideterminazione del valore, come valore sostitutivo del costo*

È stato scelto di utilizzare il concetto del costo

stimato con riferimento alle immobilizzazioni materiali e immateriali, ad eccezione dei terreni per i quali la società si è avvalsa della facoltà di utilizzare il *fair value* quale sostituto del costo.

**III] Benefici per i dipendenti**

È stato scelto di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2005, che sarebbero derivati dall'applicazione retrospettiva dello I.A.S. 19.

**IV] Costi di smantellamento e rimozione degli attivi immobilizzati**

I costi di smantellamento e rimozione degli attivi immobilizzati, iscritti in sede di transizione agli I.F.R.S. nei casi in cui esistono obbligazioni in tal senso per la società, sono stati stimati alla data di transizione ed ammortizzati in base all'attuale vita utile residua degli attivi stessi ai quali si riferiscono.

#### 4.5 Esenzioni obbligatorie dalla completa applicazione retrospettiva degli I.F.R.S.

L'I.F.R.S. 1 stabilisce alcune eccezioni obbligatorie all'applicazione retrospettiva dei principi contabili internazionali nel processo di transizione agli I.F.R.S. omologati dalla Commissione Europea. In particolare:

**I] Cancellazione di attività e passività finanziarie**

Le attività e/o passività finanziarie diverse dai derivati relative a transazioni effettuate prima del 1° gennaio 2005 che erano state eliminate nel bilancio redatto secondo i Principi Contabili Italiani, non sono state ripristinate in bilancio;

**II] Contabilizzazione delle operazioni di copertura**

Un derivato non può essere trattato come operazione di copertura se la relazione di copertura non esisteva alla data di transizione;

**III] Stime**

Le stime effettuate alla data di passaggio agli I.F.R.S. omologati dalla Commissione europea devono essere conformi alle stime effettuate alla stessa data secondo i Principi Contabili Italiani (dopo le rettifiche necessarie per riflettere eventuali differenze nei principi contabili).

#### 4.6 Trattamenti prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli I.F.R.S.

**I] Rimanenze**

In accordo con lo I.A.S. 2 – Rimanenze, Paragrafo 25 il costo dei beni fungibili è determinato adottando il metodo F.I.F.O., ovvero il metodo del costo medio ponderato. È stato scelto di utilizzare il metodo F.I.F.O. per le rimanenze di grezzo, materiali di scorta e parti di ricambio, mentre per i prodotti finiti petroliferi il metodo del costo medio ponderato dell'ultimo trimestre.

**II] Valutazione delle attività materiali ed immateriali**

Successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo I.A.S. 16 – Immobili, impianti e macchinari, Para-

grafo 30 e lo I.A.S. 38 – Attività immateriali, Paragrafo 72 prevedono che le attività materiali ed immateriali possano essere valutate al costo, ovvero determinando periodicamente il valore di mercato ed adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione del valore di mercato. È stato scelto di adottare il metodo del costo.

**III] Valutazione delle partecipazioni in controllate, in entità a controllo congiunto e in società collegate**

In accordo con lo I.A.S. 27 – Bilancio consolidato e separato, Paragrafo 27 le partecipazioni in controllate, in entità a controllo congiunto, e in collegate non classificate come possedute per la vendita, possono essere contabilizzate al costo o in conformità allo I.A.S. 39. È stato scelto di adottare il metodo del costo.

**IV] Oneri finanziari**

Lo I.A.S. 23 – Oneri finanziari, Paragrafo 11 prevede che gli oneri finanziari possano essere addebitati direttamente a conto economico, ovvero, in presenza di certe condizioni, la possibilità di capitalizzare tali oneri sul costo d'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile cui gli stessi afferiscono. È stato scelto di contabilizzare tali oneri finanziari, ove ne ricorrano i presupposti, ad integrazione del costo dei beni cui gli stessi afferiscono.

**V] Differenze attuariali**

Lo I.A.S. 19 – Benefici per i dipendenti, Paragrafo 95 prevede che le differenze attuariali che emergono in caso di modifica delle assunzioni applicate per il calcolo dei piani pensionistici a benefici definiti, quali ad esempio il fondo trattamento di fine rapporto, possano essere contabilizzate in applicazione del metodo del "corridoio", ovvero imputate direttamente a conto economico al momento della rilevazione delle stesse. È stato scelto di contabilizzare gli effetti della modifica dei criteri delle assunzioni applicate direttamente a conto economico al momento della rilevazione delle stesse.

**VI] Contributi in conto capitale**

Lo I.A.S. 20 – Contabilizzazione dei contributi pubblici ed informativa sull'assistenza pubblica, Paragrafo 24 prevede che al manifestarsi delle condizioni che permettono la rilevazione di contributi in conto capitale, gli stessi siano rilevati a diretta riduzione del valore del bene cui il contributo è riferito, ovvero quale ricavo differito tra le voci del passivo. In quest'ultimo caso l'ammontare rappresentativo del contributo viene rilevato quale componente positiva del risultato d'esercizio in applicazione di un criterio sistematico durante la vita utile stimata del bene cui il contributo è riferito. È stato scelto il criterio della rilevazione del contributo a diretta riduzione del valore dei beni oggetto del contributo.



## 4.7 Effetti della transizione

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati gli effetti della transizione agli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sia in termini di riclassifiche che di rettifiche, sullo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 (data di transizione) ed al 31 dicembre 2005 (importi in migliaia di €):

### RICONCILIAZIONE DELLE VOCI DI STATO PATRIMONIALE AL 1 GENNAIO 2005

	Principi contabili italiani 31-12-04	Riclassifiche	Rettifiche	IFRS 01-01-2005
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività correnti</b>	<b>614.794</b>	-	<b>50.776</b>	<b>665.570</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	3.759	-	-	3.759
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	11.894	-	-	11.894
Crediti commerciali	287.924	-	-	287.924
Rimanenze	242.363	-	41.418	283.781
Attività per imposte correnti	13	-	-	13
Altre attività	68.841	-	9.358	78.199
<b>Attività non correnti</b>	<b>836.987</b>	<b>(82.364)</b>	<b>(186.725)</b>	<b>567.898</b>
Immobili, impianti e macchinari	441.748	(43.834)	17.665	415.579
Attività immateriali	10.786	(5.778)	(202)	4.806
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	319.684	(5.373)	(167.487)	146.824
Altre partecipazioni	689	-	-	689
Altre attività finanziarie	41.684	-	(41.684)	-
Attività per imposte anticipate	14.009	(18.992)	4.983	-
Altre attività	8.387	(8.387)	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>1.451.781</b>	<b>(82.364)</b>	<b>(135.949)</b>	<b>1.233.468</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>570.672</b>	-	-	<b>570.672</b>
Passività finanziarie a breve termine	91.633	-	-	91.633
Debiti commerciali e altri debiti	372.261	-	-	372.261
Passività per imposte correnti	72.805	-	-	72.805
Altre passività	33.973	-	-	33.973
<b>Passività non correnti</b>	<b>368.711</b>	<b>(82.364)</b>	<b>46.276</b>	<b>332.623</b>
Passività finanziarie a lungo termine	159.603	-	-	159.603
Fondi per rischi ed oneri	5.373	(5.373)	13.526	13.526
Fondi per benefici ai dipendenti	24.871	12.234	6.016	43.121
Passività per imposte differite	34.823	(18.992)	26.734	42.565
Altre passività	144.041	(70.233)	-	73.808
<b>Totale passività</b>	<b>939.383</b>	<b>(82.364)</b>	<b>46.276</b>	<b>903.295</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale sociale	51.183	-	-	51.183
Riserva di rivalutazioni	66.706	(66.706)	-	-
Riserva legale	10.237	-	-	10.237
Altre riserve	141.658	66.706	-	208.364
Riserva per azioni proprie in portafoglio	41.684	-	(41.684)	-
Risultati portati a nuovo	-	-	(140.541)	(140.541)
Risultato d'esercizio	200.930	-	-	200.930
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>512.398</b>	-	<b>(182.225)</b>	<b>330.173</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>1.451.781</b>	<b>(82.364)</b>	<b>(135.949)</b>	<b>1.233.468</b>

**RICONCILIAZIONE DELLE VOCI DI STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2005**

	Principi contabili italiani 31-12-05	Riclassifiche	Rettifiche	IFRS 01-01-2005
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività correnti</b>	<b>751.570</b>	-	<b>139.640</b>	<b>891.210</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	16.892	-	-	16.892
Altre attività finanziarie negoziabili o disponibili per la vendita	12.998	-	-	12.998
Crediti commerciali	351.490	-	-	351.490
Rimanenze	285.710	-	138.506	424.216
Attività per imposte correnti	22.412	-	-	22.412
Altre attività	62.068	-	1.134	63.202
<b>Attività non correnti</b>	<b>817.885</b>	<b>(76.036)</b>	<b>(194.022)</b>	<b>547.827</b>
Immobili, impianti e macchinari	422.063	(33.460)	15.160	403.763
Attività immateriali	7.242	(5.414)	(473)	1.355
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	363.480	(5.373)	(216.444)	141.663
Altre partecipazioni	728	-	-	728
Altre attività finanziarie	-	-	318	318
Attività per imposte anticipate	17.800	(25.217)	7.417	-
Altre attività	6.572	(6.572)	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>1.569.455</b>	<b>(76.036)</b>	<b>(54.382)</b>	<b>1.439.037</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>666.710</b>	-	-	<b>666.710</b>
Passività finanziarie a breve termine	119.394	-	-	119.394
Debiti commerciali e altri debiti	467.123	-	-	467.123
Passività per imposte correnti	39.853	-	-	39.853
Altre passività	40.340	-	-	40.340
<b>Passività non correnti</b>	<b>329.441</b>	<b>(76.036)</b>	<b>82.238</b>	<b>335.643</b>
Passività finanziarie a lungo termine	120.281	-	-	120.281
Fondi per rischi	5.373	(5.373)	13.526	13.526
Fondi per benefici ai dipendenti	24.751	12.969	8.609	46.329
Passività per imposte differite	51.781	(25.217)	60.103	86.667
Altre passività	127.255	(58.415)	-	68.840
<b>Totale passività</b>	<b>996.151</b>	<b>(76.036)</b>	<b>82.238</b>	<b>1.002.353</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale sociale	51.183	-	-	51.183
Riserva di rivalutazione	64.038	(64.038)	-	-
Riserva legale	10.237	-	-	10.237
Altre riserve	199.634	64.038	5.243	268.915
Risultati portati a nuovo	-	-	(140.230)	(140.230)
Risultato d'esercizio	248.212	-	(1.633)	246.579
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>573.304</b>	-	<b>(136.620)</b>	<b>436.684</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>1.569.455</b>	<b>(76.036)</b>	<b>(54.382)</b>	<b>1.439.037</b>

Nelle seguente tabella è riportata la riconciliazione del Patrimonio netto della società determinato in accordo ai Principi Contabili Italiani con il Patrimonio netto della società determinato in accordo agli IFRS omologati dalla Commissione Europea (importi in migliaia di €):

#### RICONCILIAZIONE DEI PATRIMONI NETTI DI SARAS S.P.A. AL 1° GENNAIO 2005 ED AL 31 DICEMBRE 2005

Note	Patrimonio netto - Principi contabili italiani	1° gennaio 2005	31 dicembre 2005
		<b>512.398</b>	<b>573.304</b>
1	Annullamento immobilizzazioni immateriali	(202)	(473)
2	Rettifica per azioni proprie	(41.684)	0
3	Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)	28.657	28.657
4	Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	(13.177)	(11.594)
5	Contributi conto capitale	(19.610)	(15.957)
6	Immobilizzazioni materiali detenute in leasing finanziario	1.847	1.071
7	Valutazione delle rimanenze finali	41.418	138.506
8	Ammortamento di beni complessi costituiti da più componenti	16.794	10.527
9	Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	(10.372)	(11.069)
10	Benefici a favore dei dipendenti	(6.016)	(8.609)
11	Effetti derivanti dalla valutazione al costo anziché con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni	(167.487)	(216.444)
12	Fair value contratti derivati	9.358	1.452
13	Effetto imposte delle precedenti rettifiche	(21.751)	(52.686)
	<b>Patrimonio netto - IFRS</b>	<b>330.173</b>	<b>436.685</b>

Nella seguente tabella sono evidenziati gli effetti della transizione agli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sia in termini di riclassifiche che di rettifiche, sul conto economico della società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (importi in migliaia di €):

#### RICONCILIAZIONE DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

	Principi contabili italiani esercizio 2005	Riclassifiche	Rettifiche	IFRS Esercizio 2005
Ricavi della gestione caratteristica	4.991.600	(65.953)		4.925.647
Altri proventi	57.291	(12.610)		44.681
<b>Totale ricavi</b>	<b>5.048.891</b>	<b>(78.563)</b>	<b>0</b>	<b>4.970.328</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(4.127.036)	(43.580)	97.087	(4.073.529)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(366.103)	92.709	(536)	(273.930)
Costo del lavoro	(90.522)	(2.809)	(2.593)	(95.924)
Ammortamenti e svalutazioni	(78.351)	8.130	(2.554)	(72.775)
<b>Totale costi</b>	<b>(4.662.012)</b>	<b>54.450</b>	<b>91.404</b>	<b>(4.516.158)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>386.879</b>	<b>(24.113)</b>	<b>91.404</b>	<b>454.170</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	73.052	0	(48.954)	24.098
Altri Proventi (oneri) finanziari netti	(89.205)	23.972	(7.906)	(73.139)
Proventi (oneri) straordinari netti	(141)	141		0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>370.585</b>	<b>0</b>	<b>34.544</b>	<b>405.129</b>
Imposte sul reddito	(122.373)		(36.177)	(158.550)
<b>Risultato netto</b>	<b>248.212</b>	<b>0</b>	<b>(1.633)</b>	<b>246.579</b>
<b>Risultato netto di Gruppo per azione - base</b>	<b>27,86</b>			<b>27,67</b>
<b>Risultato netto di Gruppo per azione - diluito</b>	<b>27,86</b>			<b>27,67</b>

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del Risultato netto della società dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 determinato in accordo con i Principi Contabili Italiani con il relativo Risultato netto determinato in accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea (importi in migliaia di €):

#### RICONCILIAZIONE DEL RISULTATO NETTO DI SARAS S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2005

		Esercizio 2005
Note	Risultato netto - principi contabili italiani	248.212
1	Annullamento immobilizzazioni immateriali	(271)
2	Rettifica per azioni proprie	0
3	Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)	0
4	Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	1.583
5	Contributi conto capitale	3.338
6	Immobilizzazioni materiali detenute in leasing finanziario	(776)
7	Valutazione delle rimanenze finali	97.088
8	Ammortamento di beni complessi costituiti da più componenti	(6.267)
9	Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	(697)
10	Benefici a favore dei dipendenti	(2.593)
11	Effetti derivanti dalla valutazione al costo anziché con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni	(48.954)
12	Fair value contratti derivati	(7.906)
13	Imposta sostitutiva per affrancamento riserve di Patrimonio Netto	(5.243)
14	Effetto imposte delle precedenti rettifiche	(30.934)
<b>Risultato netto - IFRS</b>		<b>246.580</b>

#### **Rettifiche apportate allo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, nonché al conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.**

Di seguito si descrive in dettaglio la natura e l'importo delle rettifiche che sono state apportate allo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, nonché al conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

##### *(1) Rettifica immobilizzazioni immateriali*

La rettifica in oggetto è relativa agli effetti connessi al diverso trattamento contabile di alcune spese che in accordo con i Principi Contabili Italiani sono capitalizzabili a differenza di quanto previsto dagli IFRS omologati dalla Commissione Europea. In particolare, in applicazione dei Principi Contabili Italiani sono stati capitalizzati alcuni costi, essenzialmente relativi a spese di ricerca ed a costi di formazione del personale, che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 38 - Attività immateriali, Paragrafi 9 e 10, per la rilevazione di un'attività immateriale e pertanto sarebbero stati rilevati a conto economico quando sostenuti. La rettifica in oggetto ha determinato lo storno al 1° gennaio 2005 di 202 migliaia € di costi iscritti tra le voci "Costo di impianto ed ampliamento" e "Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità", lo storno degli ammortamenti effettuati nel bilancio per complessivi 265 migliaia di €, l'incremento di costi inclusi nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi" per 536 migliaia di €; pertanto, al 31 dicembre 2005, le immobilizzazioni immateriali sono state ridotte di 473 migliaia di €.

##### *(2) Rettifica per azioni proprie*

In conformità a quanto previsto dallo IAS 32 paragrafo 33, le azioni proprie sono state classificate direttamente a riduzione del patrimonio netto. L'applicazione di tale principio ha determinato la riduzione delle voci "Altre attività finanziarie" e "Riserva per azioni proprie in portafoglio" (al 1 gennaio 2005) rispettivamente di 41.684 migliaia di €.

##### *(3) Adeguamento del valore dei terreni al fair value, come valore sostitutivo del costo*

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti connessi alla scelta della società consentita dal IFRS 1 - *Prima adozione degli IFRS*, Paragrafo 16. In particolare, il principio in oggetto consente di identificare tra le immobilizzazioni materiali ed immateriali quei beni per cui considerare il *fair value* quale valore da iscrivere nello stato patrimoniale di apertura alla data di passaggio agli IFRS omologati dalla Commissione Europea. La società si è avvalsa della facoltà indicata con riferimento ai terreni di proprietà siti in Sarroch (Cagliari). Con riferimento a tali beni di seguito sono dettagliate le informazioni richieste IFRS 1 - *Prima adozione degli IFRS*, Paragrafo 44:

	01-01-2005	esercizio 2005	31-12-05
Costo storico	3.439		3.439
Fondo Ammortamento	0		0
Valore netto contabile	3.439	0	3.439
Fair value dei terreni	32.096		32.096
Maggior valore attribuito ai terreni	28.657		28.657
Effetto Imposte	(10.675)		(10.675)
Effetto Netto	17.982	0	17.982

Con riferimento al risultato dell'esercizio 2005 rilevato in applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea, la rideterminazione del valore dei terreni sopra citata non ha comportato alcun effetto in quanto lo IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari*, Paragrafo 58, prevede che la quota parte del valore complessivo di unità immobiliari rappresentata dal valore del terreno non sia assoggettata ad ammortamento.

La rettifica in oggetto ha determinato un incremento del valore della voce Immobili, impianti e macchinari al 1° gennaio 2005 di 28.657 migliaia di €. Non essendo i terreni ammortizzati, gli effetti al 31 dicembre 2005 derivanti dall'applicazione di tale facoltà risultano i medesimi di quelli precedentemente descritti; non si rilevano pertanto effetti sul conto economico dell'esercizio 2005.

#### **(4) Storno rivalutazioni monetarie effettuate sulle immobilizzazioni materiali**

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti del diverso criterio di valutazione degli Immobili, impianti e macchinari in caso di rivalutazioni consentite da leggi locali. In base ai Principi Contabili Italiani, nel passato, la società ha effettuato delle rivalutazioni monetarie degli Immobili, impianti e macchinari in applicazione di specifiche leggi al riguardo. Coerentemente con la scelta fatta dalla società, gli Immobili, impianti e macchinari, successivamente alla rilevazione iniziale, sono valutati con il metodo del costo, pertanto, conformemente allo IAS 16, nessuna rivalutazione di valore è ammessa durante il periodo di possesso degli Immobili, impianti e macchinari. La rettifica in oggetto ha determinato una diminuzione della voce "Immobili, impianti e macchinari" di 13.177 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e di 11.594 migliaia di € al 31 dicembre 2005, ed un effetto di riduzione degli ammortamenti dell'esercizio 2005 di 1.583 migliaia di €.

#### **(5) Contributi conto capitale**

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti di un diverso criterio di rilevazione dei contributi ricevuti in conto capitale. In particolare, in applicazione dei Principi Contabili Italiani i contributi in conto capitale ricevuti fino all'esercizio 1998 erano rilevati come parziale o totale integrazione del patrimonio netto. Tale prassi contabile era accettata dai principi italiani in relazione ai benefici previsti dalla normativa fiscale allora in vigore. Coerentemente con quanto previsto dallo IAS 20, *Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica*, Paragrafo 27 e con la scelta fatta dalla società, il valore dei beni oggetto di contributi pubblici ricevuti in passati esercizi è stato rideterminato. In particolare, il valore originariamente iscritto di tali beni è stato ridotto di un ammontare pari ai contributi ricevuti. Inoltre, sono state rideterminate le quote annue di ammortamento con conseguente effetto sul risultato dell'esercizio 2005. La rettifica in oggetto ha determinato una diminuzione della voce "Immobili, impianti e macchinari"

di 19.610 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e di 15.957 migliaia di € al 31 dicembre 2005, ed un effetto di riduzione degli ammortamenti dell'esercizio 2005 di 3.338 migliaia di € (tenuto conto della quota dei contributi riclassificata a conto economico da patrimonio netto nell'esercizio 2005, pari a 315 migliaia di €).

#### **(6) Immobilizzazioni materiali detenute in leasing finanziario**

Secondo i Principi Contabili Italiani le operazioni di *leasing* finanziario sono rilevate applicando il "metodo patrimoniale", in virtù del quale il locatario non iscrive né il bene oggetto del contratto né alcuna passività correlata, addebitando a conto economico per competenza i canoni di locazione. Lo IAS 17 - *Leasing* prevede, invece, che tali operazioni siano rilevate secondo il "metodo finanziario", in virtù del quale il locatario deve:

- [A] al momento di accensione del contratto, rilevare tra le attività non correnti il valore del bene oggetto del contratto di finanziamento e, contestualmente, nel passivo un debito finanziario di pari ammontare;
- [B] periodicamente ammortizzare il bene in un periodo rappresentativo della stimata vita utile, ovvero, se minore, della durata del contratto di locazione qualora al termine dello stesso non sia previsto o prevedibile il passaggio di proprietà;
- [C] periodicamente, rilevare gli oneri finanziari relativi al finanziamento ricevuto;
- [D] periodicamente, adeguare il valore del debito rappresentativo al finanziamento ricevuto in funzione dei rimborsi fatti nel periodo attraverso il pagamento dei canoni di locazione.

La rettifica in oggetto è relativa alla rilevazione:

- [A] del valore netto contabile sia dei beni oggetto dei contratti in essere alla data di transizione che di beni oggetto di contratti conclusi a tale data che nel passato sono stati oggetto di riscatto;
- [B] del valore residuo, alla data di transizione, del finanziamento ricevuto al momento di stipula del contratto.

La rettifica in oggetto ha determinato un aumento della voce "Immobili, impianti e macchinari" di 1.847 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e di 1.071 migliaia di € al 31 dicembre 2005, ed un effetto di maggiori ammortamenti dell'esercizio 2005 di 776 migliaia di €.

#### **(7) Valutazione delle rimanenze finali**

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti di un diverso criterio di valorizzazione dei beni fungibili. In particolare, in applicazione dei Principi Contabili Italiani la società determina il costo di tali beni adottando il metodo LIFO. In applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea, coerentemente con la scelta fatta dalla società, il costo delle rimanenze di grezzo, materiali di scorta e parti di ricambio è stato determinato utilizzando il metodo FIFO, mentre per i prodotti finiti petroliferi il metodo del costo medio

ponderato dell'ultimo trimestre. La rettifica in oggetto ha determinato un aumento della voce "Rimanenze" di 41.418 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e di 138.506 migliaia di € al 31 dicembre 2005, ed un effetto di riduzione della voce "Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo" di 97.088 migliaia di € per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

#### ***(8) Ammortamento di beni complessi costituiti da più componenti***

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti di un diverso criterio di ammortamento degli Immobili, impianti e macchinari con particolare riguardo al caso in cui il cespite sia composto da più componenti, con valore rilevante rispetto al valore totale, ciascuno di essi avente una vita utile stimata diversa dagli altri. Gli effetti del diverso criterio di ammortamento, in accordo con l'IFRS 1 – *Prima adozione degli IFRS*, Paragrafo 7, sono stati determinati come se i beni fossero stati sempre ammortizzati secondo i nuovi criteri definiti. In accordo con lo IAS 16 – *Immobili, impianti e macchinari*, Paragrafo 43, che prevede l'applicazione del cosiddetto "*component approach*", sono state identificate le parti con valore rilevante rispetto al valore totale che compongono ciascun cespite e per ogni componente identificato applicate aliquote di ammortamento rappresentative la relativa stimata vita utile, prendendo quale riferimento temporale la data di sostenimento del costo rappresentativo il valore di ciascuna parte identificata. Analogamente, le manutenzioni straordinarie programmate costituiscono una specifica componente del bene complesso. La rettifica in oggetto ha determinato un incremento della voce "Immobili, impianti e macchinari" di 16.794 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e di 10.527 migliaia di € al 31 dicembre 2005, ed un incremento degli ammortamenti dell'esercizio di 6.267 migliaia di €.

#### ***(9) Costi di smantellamento e rimozione attività materiali***

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti di un diverso criterio di rilevazione contabile delle spese di smantellamento, di rimozione di un cespite appartenente alla categoria degli Immobili, impianti e macchinari, ovvero di bonifica del sito su cui il cespite insiste. In accordo con lo IAS 16 – *Immobili, impianti e macchinari*, Paragrafo 16.c, tali oneri costituiscono parte del costo di acquisto del cespite cui sono relativi; pertanto il valore del bene include anche l'ammontare rappresentativo la stima dei costi che saranno sostenuti in adempimento degli obblighi di smantellamento, di rimozione dello stesso o di bonifica del sito dove esso insiste. A fronte della rilevazione di tali oneri è contabilizzato apposito Fondo del passivo il cui valore è determinato in applicazione dello IAS 37 – *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, Paragrafo 45, rappresentativo del relativo valore attuale degli stimati impegni futuri. La rettifica in oggetto ha determinato un incremento della voce "Immobili, impianti e macchi-

nari" di 3.154 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e di 2.457 migliaia di € al 31 dicembre 2005 ed un incremento della voce "Fondi per rischi" di 13.526 migliaia di € al 1° gennaio 2005, non modificato al 31 dicembre 2005. Gli effetti di tale rettifica sul conto economico dell'esercizio 2005 hanno determinato un incremento degli ammortamenti dell'esercizio di 697 migliaia di €.

#### ***(10) Benefici a favore dei dipendenti***

La rettifica in questione è relativa alla valutazione delle passività esistenti a fronte dei benefici ai dipendenti da erogare successivamente all'interruzione del rapporto di lavoro e riguarda il trattamento di fine rapporto dovuto dalle società italiane ed altri fondi integrativi derivanti da accordi di carattere aziendale. In accordo con i Principi contabili Italiani, i benefici in oggetto sono rappresentati da passività determinate in applicazione alle disposizioni di legge, mentre le regole contenute nello IAS 19, Paragrafo 50, prevedono la determinazione delle stesse attraverso l'utilizzo di tecniche attuariali. La rettifica in oggetto ha determinato un incremento della voce "Fondi per benefici a dipendenti" di 6.016 migliaia di € al 1° gennaio 2005, di 8.609 migliaia di € al 31 dicembre 2005 ed un incremento del costo del lavoro di 2.593 migliaia di € nell'esercizio 2005.

#### ***(11) Effetti derivanti dalla valutazione con il metodo del costo delle partecipazioni***

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti di un diverso criterio di rilevazione contabile delle partecipazioni che, in applicazione dei principi contabili italiani, erano valutate in base al metodo del patrimonio netto. Nel bilancio separato di Saras S.p.A. la contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, in entità a controllo congiunto e in società collegate viene effettuata secondo il metodo del costo, così come previsto dallo IAS 27 – *Bilancio Consolidato e separato* – paragrafo 37.

Di seguito si evidenzia l'impatto del diverso metodo sulle voci di stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005:

	Principi Contabili Italiani 31-12-04	Dividendi ricevuti in precedenti esercizi	Rivalutazioni effettuate in precedenti esercizi	I.F.R.S. 01-01-2005 ante riclassifiche	Riclassifica Fondo Rischi su partecipazioni	I.F.R.S. 01-01-2005
AKHELA S.r.l.	12.645			12.645	(5.375)	7.270
ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.	20.426		(8.929)	11.497		11.497
CONSORZIO RICERCHE ASSOCIATE	2.621		(20)	2.601		2.601
ENSAR S.r.l.	275		(175)	100		100
PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.	1.640		(1.490)	150		150
SARINT S.A.	68.278		(30.528)	37.750		37.750
SARLUX Sr.l.	206.918	50.320	(176.631)	80.607		80.607
SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.	6.881		(35)	6.846		6.846
	<b>319.684</b>	<b>50.320</b>	<b>(217.808)</b>	<b>152.196</b>	<b>(5.375)</b>	<b>146.821</b>

	Principi Contabili Italiani 31-12-2005	Dividendi ricevuti	Rivalutazioni effettuate in precedenti esercizi	Rivalutazioni effettuate nell'esercizio	I.F.R.S. 31-12-2005 ante riclassifiche	Riclassifica Fondo Rischi su partecipazioni	I.F.R.S. 31-12-2005
AKHELA S.r.l.	8.837				8.837	(5.375)	3.462
ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.	25.954		(8.929)	(5.528)	11.497		11.497
CONSORZIO RICERCHE ASSOCIATE	2.617		(20)		2.597		2.597
ENSAR S.r.l.	289		(175)	(14)	100		100
PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.	2.306		(1.490)		816		816
SARINT S.A.	75.424		(30.528)	(7.146)	37.750		37.750
SARLUX Sr.l.	243.184	81.038	(176.631)	(66.984)	80.607		80.607
SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.	4.870		(35)		4.835		4.835
	<b>363.481</b>	<b>81.038</b>	<b>(217.808)</b>	<b>(79.672)</b>	<b>147.039</b>	<b>(5.375)</b>	<b>141.664</b>

La tabella seguente evidenzia l'impatto del diverso metodo sul conto economico al 31 dicembre 2005 alla voce "Proventi (oneri) netti su partecipazioni":

	Principi Contabili Italiani 31-12-2005	Storno rivalutazioni effettuate nell'esercizio	Dividendi ricevuti nell'esercizio	I.F.R.S. 31-12-2005
AKHELA S.r.l.	(3.808)			(3.808)
ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.	5.528	(5.528)		0
CONSORZIO RICERCHE ASSOCIATE	(4)			(4)
ENSAR S.r.l.	14	(14)		0
PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.	(797)			(797)
SARINT S.A.	7.146	(7.146)		0
SARLUX Sr.l.	66.984	(66.984)	30.718	30.718
SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.	(2.011)			(2.011)
	<b>73.052</b>	<b>(79.672)</b>	<b>30.718</b>	<b>24.098</b>

### (12) Fair value contratti derivati

L'applicazione del principio contabile internazionale IAS 39 ha richiesto l'iscrizione del *fair value* dei contratti derivati; la rettifica in oggetto ha determinato un incre-

mento della voce "Altre attività" tra le attività correnti dello schema dello stato patrimoniale, di 9.358 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e di 1.452 migliaia di € al 31 dicembre 2005 ed un effetto di aumento degli oneri finanziari dell'esercizio 2005 di 7.906 migliaia di €.

### **(13) Imposta sostitutiva per affrancamento riserve di Patrimonio Netto**

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti connessi al diverso trattamento contabile dell'imposta sostitutiva versata per affrancare da tassazione futura alcune riserve di Patrimonio Netto; in accordo con i Principi Contabili Italiani, nell'esercizio 2005, tale imposta sostitutiva è stata addebitata direttamente alle rispettive riserve di patrimonio netto. In accordo con lo IAS 12 - *Imposte sul reddito* le imposte sostitutive debbono essere rilevate a conto economico. La rettifica in oggetto ha determinato un aumento di "Altre riserve" per 5.243 migliaia di € al 31 dicembre 2005 ed un aumento delle "Imposte sul reddito" dell'esercizio 2005 per pari importo.

### **(14) Effetto imposte**

La rettifica in oggetto è relativa all'effetto delle imposte differite calcolate sulle rettifiche riportate nelle precedenti note da (1) a (13), ad eccezione della rettifica n. 11 che non ha alcun effetto fiscale. In applicazione dello IAS 12 - *Imposte sul reddito*, Paragrafo 46, le aliquote utilizzate per calcolare le imposte differite sono state determinate considerando le aliquote ritenute applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o estinta la passività fiscale differita. In particolare, le aliquote sono state pari al 33% per Ires ed al 4,25% per Irap, applicate la prima su utile prima delle imposte e la seconda sul risultato operativo, considerando le opportune variazioni in aumento o diminuzione previste dalla normativa fiscale.

### **Riclassifiche apportate allo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, nonché al conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.**

Di seguito si descrive in dettaglio la natura e l'importo delle riclassifiche che sono state apportate allo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, nonché al conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

#### **Stato patrimoniale**

##### **Attività immateriali**

In applicazione dei Principi Contabili Italiani le migliorie su beni di terzi sono rilevate tra le attività immateriali. In accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea tali attività devono essere classificate rispettando la natura dell'attività materiale a cui si riferiscono e quindi rilevate nella voce Immobili, impianti e macchinari. Pertanto, nello stato patrimoniale del

bilancio separato al 1° gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005, le migliorie su beni di terzi sono riclassificate dalla voce "Attività immateriali" alla voce "Immobili, impianti e macchinari", rispettivamente per un ammontare di 5.778 migliaia di € e 5.414 migliaia di €.

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

I contributi in conto capitale a fronte di investimenti in attività materiali sono stati riclassificati ai fini IFRS (IAS 20) a diretta riduzione dei relativi investimenti effettuati. Al 1° gennaio 2005, tale riclassifica ha comportato una riduzione delle voci "Altre passività" (non correnti) per 57.999 migliaia di € e delle "Altre attività" (non correnti) per 8.387 migliaia di € ed una riduzione della voce "Immobili, impianti e macchinari" per 49.612 migliaia di €. Gli effetti sulle citate voci di stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 ammontano, rispettivamente ad 45.446 migliaia di €, 6.572 migliaia di € e 38.874 migliaia di €.

##### **Partecipazioni**

Il "Fondo svalutazione partecipazioni" stanziato fra i "Fondi rischi e oneri" nel bilancio redatto secondo i Principi Contabili Italiani è stato riclassificato a diretta diminuzione della voce "Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*"; la riclassifica ammonta a 5.373 migliaia di €.

##### **Fondi per benefici a dipendenti**

In applicazione dei Principi Contabili Italiani la stima dei benefici ai dipendenti relativi al fondo integrativo aziendale sono classificati nella voce "Altre passività" (non correnti). In applicazione dello IAS 19 - *Benefici per dipendenti*, i valori rappresentanti tali benefici sono stati riclassificati nella voce "Fondi per benefici a dipendenti". La riclassifica ammonta ad 12.234 migliaia di € al 1° gennaio 2005 e a 12.969 migliaia di € al 31 dicembre 2005.

##### **Imposte differite**

Le imposte differite e le imposte anticipate, in conformità al principio contabile internazionale IAS 12, sono espresse quale saldo netto e pertanto compensate tra loro quando l'impresa ha un diritto legalmente esercitabile di compensazione e quando si tratta di attività e passività riferibili alla stessa entità che si prevede che saranno contemporaneamente regolate o recuperate. In applicazione dello IAS 12, le imposte anticipate riclassificate a riduzione delle imposte differite passive ammontano a 18.992 migliaia di € e a 25.217 migliaia di € rispettivamente al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2005.

#### **Conto economico**

##### **Ricavi della gestione caratteristica e Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo**

La variazione delle rimanenze finali di prodotti finiti relativa all'esercizio 2005 è stata riclassificata dalla voce "Ricavi della gestione caratteristica" alla voce



“Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo”. Tale riclassifica ha comportato un aumento dei citati ricavi e costi di 18.579 migliaia di €.

#### **Ricavi della gestione caratteristica e Prestazioni di servizi e costi diversi**

In applicazione dei Principi Contabili Italiani le accise relative all'immissione sul mercato distributivo (“mercato rete”) di prodotti petroliferi, per le quali Saras si configura come puro intermediario, sono state espese separatamente tra le componenti positive e negative del conto economico. In accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, i costi ed i ricavi relativi alle transazioni poste in essere nel contesto dello svolgimento della attività di intermediazione indicata, devono essere esposti rilevando congiuntamente i relativi effetti. L'applicazione di tale criterio ha determinato una riduzione delle voci “Ricavi della gestione caratteristica” e “Prestazioni di servizi e costi diversi” di 77.088 migliaia di €.

#### **Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni**

I costi per incrementi di immobilizzazioni per lavori interni, che nell'esercizio 2005 ammontano a 11.377 migliaia di €, sono stati riclassificati ai fini IFRS omologati dalla Commissione Europea dai ricavi a diretta riduzione dei costi di riferimento. Tale riclassifica ha comportato una riduzione della voce “Ricavi della gestione caratteristica”, con contropartita la riduzione delle seguenti voci di costo (dati in migliaia di €):

Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	1.980
Prestazioni di servizi e costi diversi	5.766
Costo del lavoro	2.707
Altri proventi (oneri) finanziari netti	924

#### **Contributi in conto capitale**

La riclassifica, già esposta in precedenza nel paragrafo descrittivo delle riclassifiche di “Stato patrimoniale”, ha determinato, sul conto economico, una riduzione della voce “Altri ricavi e proventi” per 12.610 migliaia di €, della voce “Prestazioni servizi e costi diversi” per 1.810 migliaia di € e degli ammortamenti dell'esercizio per 10.795 migliaia di €.

#### **Costo lavoro**

In applicazione dei Principi Contabili Italiani la remunerazione del Consiglio di Amministrazione viene rilevata nella voce “Prestazioni di servizi e costi diversi”. In accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea tali costi sono classificati fra il “Costo del Lavoro”. La riclassifica ha determinato un incremento della voce “Costo del Lavoro” ed un decremento della voce “Prestazioni di servizi e costi diversi” per 5.516 migliaia di €.

#### **Utili e perdite su cambi**

In applicazione dei Principi Contabili Italiani gli utili e le perdite su cambi (realizzati e non ancora realizzati) correlati a transazioni commerciali sono stati rilevati nella voce “Altri proventi (oneri) finanziari netti”.

In accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea tali utili e perdite sono classificati nelle rispettive voci di costo e di ricavo operativi. La riclassifica che ne consegue ha determinato un decremento degli oneri finanziari di 23.048 migliaia di €, un aumento dei costi esposti alla voce “Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo” di 26.981 migliaia di € ed un aumento della voce “Ricavi della gestione caratteristica” di 3.933 migliaia di €.

#### **Proventi / (oneri) straordinari netti**

In applicazione dei Principi Contabili Italiani i proventi/oneri straordinari sono esposti in un'apposita voce del conto economico che non costituisce parte del Risultato operativo. In accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea i proventi straordinari sono classificati nelle rispettive voci di costo e di ricavo di riferimento. La riclassifica che ne consegue ha generato variazioni in alcune voci del conto economico come di seguito dettagliato (dati in migliaia di €):

Prestazioni di servizi e costi diversi	2.524
Ammortamenti	(2.665)
Proventi / (oneri) straordinari netti	(141)

## Prospetto di riconciliazione del rendiconto finanziario

Nella seguente tabella sono rappresentati gli effetti connessi alla transizione sul rendiconto finanziario relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

### RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2005

Migliaia di Euro	Principi contabili italiani 2005	Principi contabili italiani esposti in conformità agli IFRS	Rettifiche	IFRS omologati Commissione dalla Europea	Note
<b>A - Disponibilità monetarie nette iniziali (indebitamento finanziario netto a breve)</b>	<b>15.653</b>	<b>15.653</b>	<b>(11.894)</b>	<b>3.759</b>	<b>a</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>					
Utile (perdita) del periodo	248.212	248.212	(1.633)	246.579	b
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	78.351	76.841	2.554	79.395	c
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	(73.052)	(79.672)	103.770	24.098	d
Dividendi da partecipate	30.718	30.718	(30.718)	0	
Variazione netta dei benefici ai dipendenti	1.587	614	2.593	3.207	e
Variazione passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	11.144	13.167	24.749	37.916	f
Imposte sul reddito	0	0	158.550	158.550	
Altri ricavi e costi non monetari	(8.071)	(312)	(8.977)	(9.289)	
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>288.889</b>	<b>289.568</b>	<b>250.888</b>	<b>540.456</b>	
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(89.524)	(63.566)	0	(63.566)	
(Incremento) Decremento delle rimanenze	0	(43.347)	(97.088)	(140.435)	g
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	84.605	94.862	1.921	96.783	
Variazione altre attività correnti	(46.001)	(15.626)	8.224	(7.402)	
Variazione altre passività correnti	(25.845)	(26.584)	(26.493)	(53.077)	
Imposte sul reddito pagate	0	0	(132.057)	(132.057)	
Variazione altre passività non correnti	0	(4.968)	14.686	9.718	
<b>Totale (B)</b>	<b>212.124</b>	<b>230.339</b>	<b>(20.081)</b>	<b>250.420</b>	
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>					
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali al netto dei disinvestimenti e del relativo fondo ammortamento	(57.788)	(64.350)	221	(64.129)	
Variazione altre partecipazioni	(1.136)	5.118	(24.123)	(19.005)	d
Interessi incassati \ (pagati)	0	0	(5.716)	(5.716)	
<b>Totale (C)</b>	<b>(58.924)</b>	<b>(59.232)</b>	<b>(29.618)</b>	<b>(88.850)</b>	
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>					
(Incremento) / diminuzione debiti finanziari a m/l termine	(39.322)	(39.322)	0	(39.322)	
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	12.620	0	(2.527)	(2.527)	
(Incremento) / diminuzione debiti finanziari a breve termine	33.048	27.761	5.716	33.477	
Aumento di Patrimonio Netto da I.P.O.	(5.244)	(5.244)	5.244	0	
Distribuzione dividendi a terzi	(140.065)	(140.065)	0	(140.065)	
<b>Totale (D)</b>	<b>(138.963)</b>	<b>(156.870)</b>	<b>8.433</b>	<b>(148.437)</b>	
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>14.237</b>	<b>14.237</b>	<b>(1.104)</b>	<b>13.133</b>	
<b>F - Disponibilità monetaria netta finale (indebitamento finanziario netto a breve)</b>	<b>29.890</b>	<b>29.890</b>	<b>(12.998)</b>	<b>16.892</b>	

Di seguito sono riportate le note esplicative alle principali differenze esposte nella riconciliazione del rendiconto finanziario relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

- [A] La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti della diversa classificazione dei titoli che costituiscono un temporaneo investimento della liquidità della società. In applicazione dei Principi Contabili Italiani tali titoli sono stati rilevati quali disponibilità monetarie. In applicazione dello IAS 7 – *Rendiconto finanziario*, Paragrafo 7 gli investimenti finanziari possono essere classificati tra le disponibilità liquide solo se a breve scadenza (non superiore a tre mesi). I titoli sopra descritti non presentano questa caratteristica e pertanto ai fini IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono stati inclusi nel flusso monetario per attività finanziarie.
- [B] La rettifica rappresenta gli effetti sull'Utile netto conseguenti all'applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea. Tale differenza è dettagliatamente evidenziata nel sopra riportato prospetto di riconciliazione dell'Utile netto determinato in accordo ai Principi Contabili Italiani con l'Utile netto determinato in accordo agli IFRS omologati dalla Commissione Europea.
- [C] Le rettifiche in oggetto sono principalmente connesse a quelle dettagliatamente descritte nelle precedenti note 1), 4), 5), 8) e 9) a commento del prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2005 determinato secondo i precedenti principi contabili con quello risultante dall'applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea.
- [D] La rettifica in oggetto è connessa a quella descritta nella precedente nota 11 a commento del prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2005 determinato secondo i precedenti principi contabili con quello risultante dall'applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea.
- [E] La rettifica in oggetto fa riferimento all'applicazione del principio contabile IAS 19 – *Benefici per i dipendenti* sui "Fondi per benefici ai dipendenti", tra i quali il TFR, che, ai fini IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono stati rideterminati in funzione di un calcolo attuariale.
- [F] La rettifica in oggetto è connessa a quella descritta nella precedente nota 14 a commento del prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2005 determinato secondo i precedenti principi contabili con quello risultante dall'applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea.
- [G] La rettifica in oggetto è connessa a quella descritta nella precedente nota 7 a commento del prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2005 determinato secondo i precedenti principi contabili con quello risultante dall'applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea.

## 5. Informazioni per area geografica

### 5.1 Premessa

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 Polimeri Europa, Noc, Repsol, Total, Statoil, Eni).

- [B] ai ricavi derivanti dai servizi di raffinazione per terzi che rappresentano unicamente i proventi dell'attività di raffinazione che la Società svolge anche per conto di terzi; tale servizio si rivolge a grandi clienti quali Shell, Eni, Noc e Statoil.

### 5.2 Informativa per area geografica

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica :

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Vendite Italia	2.316.123	2.176.857	139.266
Vendite Spagna	1.253.865	975.039	278.826
Vendite altri CEE	581.327	553.162	28.165
Vendite extra CEE	1.390.532	1.220.589	169.943
Vendite USA	56.111	0	56.111
<b>Totale</b>	<b>5.597.958</b>	<b>4.925.647</b>	<b>672.311</b>

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

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Clienti Italia	211.693	208.178	3.515
Clienti Spagna	69.440	48.910	20.530
Clienti altri paesi CEE	17.062	2.843	14.219
Clienti extra CEE	72.711	93.616	(20.905)
Clienti USA	120	0	120
Fondo svalutazione crediti	(2.057)	(2.057)	0
<b>Totale</b>	<b>368.969</b>	<b>351.490</b>	<b>17.479</b>

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nello stato patrimoniale e nel conto economico rispetto all'esercizio precedente.

## 6. Note allo stato patrimoniale

### 6.1 Attività correnti

#### 6.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Depositi bancari e postali	41.080	16.837	24.243
Cassa	72	55	17
<b>Totale</b>	<b>41.152</b>	<b>16.892</b>	<b>24.260</b>

#### 6.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Altri titoli	13.816	12.998	818
<b>Totale</b>	<b>13.816</b>	<b>12.998</b>	<b>818</b>

La voce comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri per 13.203 migliaia di €.

Le variazioni di *fair value* rilevate nel periodo sono imputate a conto economico nella voce "Altri Proventi (oneri) finanziari netti".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

<b>Saldo al 31 dicembre 2004:</b>	<b>11.894</b>
Incrementi dell'esercizio:	13.225
Decrementi dell'esercizio:	(12.121)
<b>Saldo al 31 dicembre 2005:</b>	<b>12.998</b>
Incrementi dell'esercizio:	80.505
Decrementi dell'esercizio:	(79.687)
<b>Saldo al 31 dicembre 2006:</b>	<b>13.816</b>

#### 6.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Verso clienti	206.542	195.221	11.321
Verso imprese del gruppo	162.427	156.269	6.158
<b>Totale</b>	<b>368.969</b>	<b>351.490</b>	<b>17.479</b>

Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Saras Energia S.A. (60.819 migliaia di €) e Arcola Petroliera S.p.A. (55.659 migliaia di €) relativamente a forniture di prodotti petroliferi, e verso la controllata Sarlux S.r.l. (43.861 migliaia di €) relativamente alla fornitura di materia prima.

Tutti i crediti in oggetto hanno scadenza entro i 12 mesi.

#### 6.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2006 sono riportate nella tabella seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Rimanenze:			
materie prime, sussidiarie e di consumo	145.597	160.346	(14.749)
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	35.757	54.003	(18.246)
prodotti finiti e merci	268.429	209.496	58.933
acconti su scorte	2.419	371	2.048
<b>Totale</b>	<b>452.202</b>	<b>424.216</b>	<b>27.986</b>

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento delle quantità in giacenza di prodotti finiti, parzialmente compensato dalla diminuzione dei prezzi. La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione pari a circa 3 milioni di €. Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta in misura significativa dai valori di mercato. Non vi sono rimanenze a garanzia di passività; nella voce "Prodotti finiti e merci" sono ricomprese circa 470.000 tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 190 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22, sia per Saras S.p.A. che per la controllata Arcola Petroliera S.p.A.

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2006, pari a 171.028 migliaia di € (246.702 migliaia di € al 31 dicembre 2005).

#### 6.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 63.843 migliaia di € (22.412 migliaia di € al 31 dicembre 2005) sono così composte:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Crediti per IVA	55.908	22.307	33.601
Crediti IRAP	7.698	0	7.698
Altri crediti tributari	237	105	132
<b>Totale</b>	<b>63.843</b>	<b>22.412</b>	<b>41.431</b>

La variazione della voce "Crediti per IVA" è da ricondursi alle maggiori importazioni di greggio non compensate da maggiori vendite effettuate nel territorio nazionale.

Il credito IRAP si incrementa causa versamenti in acconto (calcolato con il metodo storico) effettuati in misura superiore all'imposta di competenza dell'esercizio.

#### 6.1.6 Altre attività correnti

Il saldo è così costituito:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Ratei attivi	1.119	1.091	28
Risconti attivi	5.777	5.305	472
Altri crediti	15.177	18.522	(3.345)
Crediti finanziari verso società del gruppo	78.839	38.284	40.555
<b>Totale</b>	<b>100.912</b>	<b>63.202</b>	<b>37.710</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi pari a 4.194 migliaia di €.

La voce "Altri crediti" (che nell'esercizio precedente comprendeva le spese sostenute per l'acquisto della rimanente quota di partecipazione della società Sar-

lux S.r.l. pari a 4.946 migliaia di €, oltre ai crediti verso fornitori per acquisto di materiali con obbligo di retrocessione per 9.276 migliaia di €) include principalmente il *fair value* netto degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2006, dei quali di seguito si evidenzia il dettaglio:

(Dati in migliaia di euro)	2006	2006	2005	2005
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps	0		318	
Fair value opzioni su vendite a termine di valuta	545		80	
Fair value acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	25.458	(14.648)	6.057	(4.922)
Derivati già realizzati ma non ancora incassati	937		1.090	
<b>Totale</b>	<b>26.940</b>	<b>(14.648)</b>	<b>7.545</b>	<b>(4.922)</b>

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati di cui sopra in essere al 31 dicembre 2006 ha determinato un impatto netto positivo nel conto economico dell'esercizio per 10.140 migliaia di €, come evidenziato nel successivo paragrafo 7.4.

La tabella seguente indica i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2006:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Tassi di cambio			Altri valori		
	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.	Valore nozionale	Fair value Pos.	Fair value Neg.
Derivati finanziari									
<b>Futures</b>									
acquisti							91.159		12.793
vendite							141.980	25.458	1.855
<b>Opzioni</b>									
acquisti				18.983	545				
vendite									
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.983</b>	<b>545</b>	<b>0</b>	<b>233.139</b>	<b>25.458</b>	<b>14.648</b>

I contratti derivati che si sono chiusi nel corso dell'esercizio 2006 hanno generato un impatto netto positivo sul conto economico dell'esercizio pari a 1.498 migliaia di € (48.777 migliaia di € di impatto negativo nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 7.4. I "Crediti finanziari verso società del Gruppo" comprendono principalmente i crediti verso Saras Energia S.A. per 30.000 migliaia di €, Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. per 14.849 migliaia di €, Arcola Petroliera S.p.A. per 5.256 migliaia di €, Ensar S.r.l. per 818 migliaia di €, Sarlux S.r.l. per 19.364 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 5.183 migliaia di € e verso Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 3.328 migliaia di €; sono relativi a finanziamenti a breve termine fruttiferi di interessi calcolati a tassi di mercato.

L'incremento della voce è dovuto sostanzialmente al finanziamento concesso a Saras Energia S.A. per l'acquisizione di Saras Energia Red S.A. (30.000 migliaia di €), oltre ai crediti derivanti dal consolidato fiscale, principalmente nei confronti di Sarlux S.r.l. (19.364 migliaia di €) e Sardeolica S.r.l. (5.184 migliaia di €), parzialmente compensato dal rimborso del finanziamento concesso a Sardeolica (17.717 migliaia di €).

## 6.2 Attività non correnti

### 6.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31-12-2004	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-2005
Terreni e Fabbricati	81.410		(110)		238	81.538
Impianti e Macchinari	1.014.501	4.632			39.217	1.058.350
Attrezzature industriali e commerciali	8.977				1.718	10.695
Altri beni	343.758	739	(9.218)		7.355	342.634
Immobilizzazioni in corso ed acconti	32.096	51.929			(48.634)	35.391
<b>Totale</b>	<b>1.480.742</b>	<b>57.300</b>	<b>(9.328)</b>	<b>0</b>	<b>(106)</b>	<b>1.528.608</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31-12-2004	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-2005
Terreni e Fabbricati	22.024	2.426			(73)	24.377
Impianti e Macchinari	806.319	46.966			(363)	852.922
Attrezzature industriali e commerciali	6.493	1.017				7.510
Altri beni	230.327	18.926	(9.218)			240.035
<b>Totale</b>	<b>1.065.163</b>	<b>69.335</b>	<b>(9.218)</b>	<b>0</b>	<b>(436)</b>	<b>1.124.844</b>

VALORE NETTO	31-12-2004	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri Movimenti	31-12-2005
Terreni e Fabbricati	59.386	0	(110)	(2.426)	311	57.161
Impianti e Macchinari	208.182	4.632	0	(46.966)	39.580	205.428
Attrezzature industriali e commerciali	2.484	0	0	(1.017)	1.718	3.185
Altri beni	113.431	739	0	(18.926)	7.355	102.599
Immobilizzazioni in corso ed acconti	32.096	51.929	0		(48.634)	35.391
<b>Totale</b>	<b>415.579</b>	<b>57.300</b>	<b>(110)</b>	<b>(69.335)</b>	<b>330</b>	<b>403.764</b>

COSTO STORICO	31-12-2005	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-2006
Terreni e Fabbricati	81.538				1.433	82.971
Impianti e Macchinari	1.058.350	36.224	(5.819)		31.074	1.119.829
Attrezzature industriali e commerciali	10.695		(1.306)		2.826	12.215
Altri beni	342.634	2.995	(126)		14.590	360.093
Immobilizzazioni in corso ed acconti	35.391	67.856			(49.121)	54.126
<b>Totale</b>	<b>1.528.608</b>	<b>107.075</b>	<b>(7.251)</b>	<b>0</b>	<b>802</b>	<b>1.629.234</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31-12-2005	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31-12-2006
Terreni e Fabbricati	24.377	2.190				26.567
Impianti e Macchinari	852.922	47.655	(5.819)			894.758
Attrezzature industriali e commerciali	7.510	1.499	(1.306)			7.703
Altri beni	240.035	16.399	(125)			256.309
<b>Totale</b>	<b>1.124.844</b>	<b>67.743</b>	<b>(7.250)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.185.337</b>

VALORE NETTO	31-12-2005	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri Movimenti	31-12-2006
Terreni e Fabbricati	57.161	0	0	(2.190)	1.433	56.404
Impianti e Macchinari	205.428	36.224	0	(47.655)	31.074	225.071
Attrezzature industriali e commerciali	3.185	0	0	(1.499)	2.826	4.512
Altri beni	102.599	2.995	(1)	(16.399)	14.590	103.784
Immobilizzazioni in corso ed acconti	35.391	67.856	0		(49.121)	54.126
<b>Totale</b>	<b>403.764</b>	<b>107.075</b>	<b>(1)</b>	<b>(67.743)</b>	<b>802</b>	<b>443.897</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti.

Il valore lordo dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 160.963 migliaia di € ed è relativo al Contratto di Programma stipulato con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e al Contratto di Programma stipulato in data 10 ottobre 1997 con il Ministero delle Attività Produttive.

Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2006 a 40.470 migliaia di € (54.832 migliaia di € al 31 dicembre 2005).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali ad uso uffici e magazzini per un valore netto di 23.850 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Cagliari e Roma per un valore netto di 1.741 migliaia di € e terreni in massima parte relativi al sito di Sarroch per un valore netto 30.813 migliaia di €.

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 nuova sala controllo realizzata nel corso del 2004 e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce "altri beni" comprende principalmente i serbatoi e gli oleodotti utilizzati per la movimentazione dei prodotti e greggi.

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 107.075 migliaia di €; i principali incrementi sono relativi agli interven-

ti effettuati sulle colonne degli impianti Topping 2 e Vacuum 2, sui forni dell'impianto C.C.R., sul parco serbatoi oltre alla manutenzione su Topping 2, Vacuum 2 e C.C.R..

La voce "Altri movimenti" comprende principalmente il trasferimento a cespiti di immobilizzazioni completate nel corso del periodo.

I principali coefficienti annui di ammortamento adottati sono evidenziati di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Altri beni)	8,38%
Dotazioni (Attrezzature commerciali e industriali)	25,00%
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 € ed il relativo valore netto residuo ammonta a 1.553 migliaia di €.

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 1.492 migliaia di € sul valore degli immobili, impianti e macchinari; il tasso applicato per la capitalizzazione, pari al 3,36%, equivale al tasso medio di indebitamento della Società.

## 6.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31-12-04	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	Ammortamenti	31-12-05
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	0					0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3.381	422			(3.308)	495
Avviamento	0					0
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	1.425			(433)	(132)	860
<b>Totale</b>	<b>4.806</b>	<b>422</b>	<b>0</b>	<b>(433)</b>	<b>(3.440)</b>	<b>1.355</b>

CATEGORIE	31-12-05	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	Ammortamenti	31-12-06
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	0					0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	495	585			(549)	531
Avviamento	0					0
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	860	31		(72)	(113)	706
<b>Totale</b>	<b>1.355</b>	<b>616</b>	<b>0</b>	<b>(72)</b>	<b>(662)</b>	<b>1.237</b>

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili: l'incremento della voce si riferisce all'acquisizione di nuove licenze software.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 662 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote annue di seguito riportate:

Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5% - 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6% - 33%

Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

### 6.2.3 Partecipazioni

L'elenco delle partecipazioni (direttamente o indirettamente possedute) è il seguente (ammontari esposti in euro e secondo i principi contabili locali):

#### ELENCO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota posseduta	Rapporto di partecipazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio netto	Utile/(Perdita) ultimo esercizio	Valore di bilancio in Saras S.p.A.
Arcola Petroliera S.p.A.	Sarroch (CA)	€	7.755.000	100,0%	controllata	115.012.490	83.585.962	31.426.528	5.472.526	11.497.213
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	€	27.730.467	100,0%	controllata	1.066.453.258	537.513.330	528.939.928	77.557.254	211.806.086
Sarint S.A.	Lussemburgo	€	50.705.314	99,9% (*)	controllata	82.634.786	422.211	82.212.575	6.675.587	37.750.614
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	€	3.600.000	100,0%	controllata	30.112.575	25.662.241	4.450.334	(420.007)	2.657.291
Ensar S.r.l.	Cagliari	€	100.000	100,0%	controllata	1.006.067	846.432	159.635	(129.004)	0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	€	500.000	70,0%	joint venture	49.088.252	37.626.025	11.462.227	8.168.338	815.696
Akhela S.r.l. (già Saraslab S.r.l.)	Cagliari	€	3.000.000	100,0%	controllata	24.579.175	18.318.459	6.260.716	(2.576.629)	883.474
Consorzio Ricerche Associate	Capoterra (CA)	€	3.105.971	98,9% (*)	controllata	2.663.992	11.917	2.652.075	0	2.597.092

(\*) La rimanente quota dello 0,1% di Sarint S.A. è posseduta dalla controllata Arcola Petroliera S.p.A.

(\*\*) La rimanente quota dello 1,1% del Consorzio Ricerche Associate è posseduta dalla controllata Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.

#### 6.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Il dettaglio delle partecipazioni è il seguente:

	Sede legale	% possesso	31-12-06	31-12-05
Akhela S.r.l.	Cagliari	100%	883	3.462
Arcola Petroliera S.p.A.	Sarroch (CA)	100%	11.497	11.497
Consorzio Ricerche Associate	Capoterra (CA)	99,9%	2.597	2.597
Ensar S.r.l.	Cagliari	100%	0	100
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	70%	816	816
Sarint S.A.	Lussemburgo	98,9%	37.750	37.750
Sarlux S.r.l. (1)	Sarroch (CA)	100%	211.808	80.607
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	100%	2.656	4.834
<b>Totale</b>			<b>268.007</b>	<b>141.663</b>

(1) 55% nel 2005 e 100% nel 2006

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31-12-04	Acquisizioni sottoscrizioni	Perdite permanenti	Altre variazioni di valore	31-12-05
Akhela S.r.l.	7.270		(3.808)		3.462
Arcola Petroliera S.p.A.	11.497				11.497
Consorzio Ricerche Associate	2.601		(4)		2.597
Ensar S.r.l.	100				100
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	150		(797)	1.463	816
Sarint S.A.	37.750				37.750
Sarlux S.r.l.	80.607				80.607
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	6.846		(2.012)		4.834
<b>Totale</b>	<b>146.821</b>	<b>0</b>	<b>(6.621)</b>	<b>1.463</b>	<b>141.663</b>

	31-12-05	Acquisizioni sottoscrizioni	Perdite permanenti	Altre variazioni di valore	31-12-06
Akhela S.r.l.	3.462		(2.579)		883
Arcola Petroliera S.p.A.	11.497				11.497
Consorzio Ricerche Associate	2.597				2.597
Ensar S.r.l.	100		(100)		0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	816				816
Sarint S.A.	37.750				37.750
Sarlux S.r.l.	80.607	131.201			211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	4.834		(2.178)		2.656
<b>Totale</b>	<b>141.663</b>	<b>131.201</b>	<b>(4.857)</b>	<b>0</b>	<b>268.007</b>

L'incremento relativo alla controllata Sarlux S.r.l. si riferisce all'esercizio, effettuato nel corso del 2002, dell'opzione all'acquisto del 45% del capitale sociale della controllata, già posseduta al 55%, detenuta in controllo congiunto. L'esercizio di tale diritto è stato contestato da parte dell'altro socio di Sarlux S.r.l., Enron Dutch Holding B.V. ("Enron Dutch").

Tra le due parti è stato instaurato un giudizio arbitrale secondo il regolamento della Camera di Commercio Internazionale. Nelle more di tale arbitrato, Saras, nel 2002, ha ottenuto dal Tribunale di Cagliari sequestro giudiziario della quota dell'altro socio con conseguente esercizio dei relativi diritti da parte di un custode nominato dal Tribunale stesso.

In data 18 aprile 2006 un Tribunale Arbitrale con sede a Ginevra ha deciso in maniera favorevole a Saras il procedimento arbitrale fra quest'ultima ed Enron



Dutch. In data 5 giugno 2006, a seguito del decreto con cui la Corte di Appello di Roma ha reso esecutivo in Italia il lodo emesso dal Tribunale Arbitrale, Saras ha depositato presso il Registro delle Imprese di Cagliari i predetti lodo e decreto ed in data 6 giugno 2006 ha ottenuto l'iscrizione nel libro dei soci di Sarlux dell'avvenuto trasferimento di tale partecipazione e ha altresì pagato ad Enron Dutch il corrispettivo della partecipazione, nella misura stabilita dal Tribunale Arbitrale, pari a 117 milioni di € circa.

In data 28 giugno 2006, il Tribunale di Cagliari ha disposto il dissequestro della quota del 45% di Sarlux. Pertanto, con effetto dal 28 giugno 2006, Saras, ha acquisito il controllo di Sarlux ed ha incrementato la propria quota di partecipazione dal 55% al 100% nel capitale sociale di Sarlux stessa.

Si evidenziano di seguito i dettagli in merito al costo della precitata acquisizione, all'effettiva data di assunzione del controllo.

Il costo di acquisizione del 45% del capitale sociale di Sarlux ammonta complessivamente a 131 milioni di € circa, ed include il prezzo pagato, nella misura stabilita dal tribunale Arbitrale, per 117 milioni di € circa, oneri accessori all'acquisto per 10 milioni di € circa ed il *fair value* dell'opzione esercitata, determinato alla data dell'esercizio, pari a circa 4 milioni di €. Non risultano essere state emesse azioni o altri strumenti di patrimonio netto quale componente del costo per la precitata acquisizione.

La data di acquisizione, ha coinciso con il dissequestro della quota del 45% di Sarlux ed è stata pertanto definita al 28 giugno 2006. Soltanto a partire da tale data infatti Saras risulta aver acquisito il controllo di Sarlux, così come definito dai paragrafi 13 e 14 dello IAS 27. La percentuale dei diritti di voto acquisita ammonta al 45% del capitale sociale di Sarlux.

Si precisa che Sarlux S.r.l., a fronte dei finanziamenti bancari in essere, deve rispettare determinati parametri per poter distribuire dividendi. In particolare, per poter disporre della liquidità a tale scopo, è necessario che:

- ▶ i seguenti conti correnti bancari della partecipata accessi presso Banca Intesa di Londra risultino in attivo per gli ammontari di spesa previsti per le finalità degli stessi:
- [1] *Maintenance Reserve Account*: accoglie le somme relative agli impegni finanziari atti a garantire le operazioni di manutenzione dell'impianto I.G.C.C. per il semestre successivo;
- [2] *Debt Service Reserve Account*: include gli importi destinati alle banche a rimborso delle rate di debito (quota capitale più quota interessi) in scadenza nel semestre successivo;
- [3] *Air Liquide Account*: include gli ammontari a garanzia delle forniture di ossigeno che Air Liquide Italia effettuerà nel semestre successivo;
- ▶ e che i seguenti parametri, con riferimento alle

grandezze finanziarie derivanti dai dati di bilancio e previsionali di Sarlux S.r.l., siano rispettati:

- [1] *Annual Debt Service Cover Ratio* (A.D.S.C.R.): *Available Cash Flow Post Tax* (per i successivi dodici mesi) rapportato al *Totale debito da rimborsare* (nei successivi dodici mesi) - deve risultare superiore a 1,15;
- [2] *Loan Life Cover Ratio* (L.L.C.R.): *Net Present Value Cash Flow Post Tax* (previsto per la vita residua del contratto) rapportato al *Totale debito da rimborsare residuo* - deve essere superiore ad 1,2.

A garanzia dei finanziamenti sottoscritti dalla controllata Sarlux S.r.l., sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

Al 31 dicembre 2006 nessuna delle società collegate era quotata nei mercati regolamentati.

### 6.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Hydrocontrol - Soc. consort. a r. l.	1	233	(232)
Sarda Factoring	495	495	0
<b>Totale</b>	<b>496</b>	<b>728</b>	<b>(232)</b>

La variazione tra il 31 dicembre 2006 e il 31 dicembre 2005 riguarda il minor valore assegnato ad Hydrocontrol - Società consortile a responsabilità limitata, dovuto all'adeguamento del valore di carico al suo *fair value*.

### 6.2.4 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2006 pari 143 migliaia di € è riferibile a depositi cauzionali versati a vario titolo.

## 6.3 Passività correnti

### 6.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve termine sono così costituite:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Finanziamenti bancari	26.667	53.052	(26.385)
Banche c/c	37.806	23.938	13.868
Altri finanziamenti	0	1.280	(1.280)
Debiti finanziari v/imprese del gruppo	27.670	41.124	(13.454)
<b>Totale</b>	<b>92.143</b>	<b>119.394</b>	<b>(27.251)</b>

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Debiti finanziari verso imprese del gruppo" include essenzialmente i debiti verso le controllate Sarint S.A. per 14.700 migliaia di €, Akhela S.r.l. per 4.109 migliaia di €, Reasar S.A. per 3.500 migliaia di €, Consorzio Ricerche Associate a r.l. per 1.858 migliaia di €, Eolica Italiana S.r.l. per 1.031 migliaia di €, Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 583 migliaia di €, Nova Eolica S.r.l. per 1.000 migliaia di € e Xanto S.r.l. in liqui-

dazione 800 migliaia di €; i debiti finanziari sono regolati a condizioni di mercato.

### 6.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Anticipi da clienti quota entro l'esercizio	2.652	0	2.652
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	469.929	446.739	23.190
Debiti commerciali v/imprese del gruppo	19.987	20.384	(397)
<b>Totale</b>	<b>492.568</b>	<b>467.123</b>	<b>25.445</b>

Il dettaglio dei debiti verso fornitori suddiviso per area geografica è esposto nella seguente tabella:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	133.002	134.806	(1.804)
Debiti vs fornitori Spagna	3	27	(24)
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	98.906	9.009	89.897
Debiti vs fornitori extra CEE	237.991	303.453	(65.462)
Debiti vs fornitori USA	27	0	27
<b>Totale</b>	<b>469.929</b>	<b>447.295</b>	<b>22.634</b>

### 6.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
imposte IRES	5.952	25.932	(19.980)
imposte IRAP	0	7.633	(7.633)
altri	6.632	6.288	344
<b>Totale</b>	<b>12.584</b>	<b>39.853</b>	<b>(27.269)</b>

La voce "Altri" comprende principalmente debiti sia verso UTIF per accise (4.431 migliaia di €) che verso Erario per IRPEF (2.091 migliaia di €).

La diminuzione della voce debiti per imposte per IRES è sostanzialmente dovuta ai versamenti effettuati nel mese di giugno dell'ammontare esposto come debito al 31 dicembre 2005; la voce include il netto tra l'accantonamento relativo alle imposte del periodo ed i versamenti degli acconti a valere sull'esercizio 2006.

### 6.3.4 Altre passività correnti

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

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale quota entro l'esercizio	4.965	5.684	(719)
Debiti vs personale	8.364	11.178	(2.814)
Debiti vs Ministero per contributi	13.848	13.848	0
Debiti v/altri	15.673	8.430	7.243
Altri ratei passivi	16	160	(144)
Altri risconti passivi	207	1.041	(834)
<b>Totale</b>	<b>43.073</b>	<b>40.341</b>	<b>2.732</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende i saldi non ancora liquidati relativi alle retribuzioni del mese di dicembre, ai premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali ed alla quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende gli anticipi ricevuti dal Ministero 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.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali accertate dall'Autorità Doganale; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra la società 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.

Pertanto, tenuto conto di tale decisione, si è ritenuto opportuno stanziare l'ammontare relativo alle tasse, il cui pagamento, peraltro, risulta tuttora temporaneamente sospeso

## 6.4 Passività non correnti

### 6.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

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

Millioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31-12-05	Residuo al 31-12-06	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	
Banca Popolare di Verona	16-dic-04	20,0	Euribor 3M	20,0	-	-	-	-	-
Banca Intesa in Pool	21-dic-01	87,8	Euribor 3M	52,7	-	-	-	-	-
San Paolo in Pool	29-dic-99	77,5	Euribor 6M	20,7	-	-	-	-	-
San Paolo Imi	20-dic-04	30,0	Euribor 6M	30,0	30,0	10,0	20,0	-	30,0
Unicredit	20-dic-04	50,0	Euribor 6M	50,0	50,0	16,7	33,3	-	50,0
Finanziamento Legge 46	9-dic-92	10,9	2,47%	1,3	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>				<b>174,7</b>	<b>80,0</b>	<b>26,7</b>	<b>53,3</b>	-	-

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2006 è pari al 4,6%.

Il finanziamento erogato da San Paolo Imi S.p.A. (30 milioni di € iniziali) è soggetto ai seguenti due *covenant*: [I] rapporto Debito/Patrimonio Netto inferiore a 2,3; e [II] rapporto EBITDA/Oneri finanziari netti superiore a 3; tali ratio sono ampiamente rispettati al 31 dicembre 2006.

La posizione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2006 risulta essere la seguente:

	31-12-06	31-12-05
Prestiti bancari a medio-lungo termine	(53.333)	(120.280)
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine (53.333)</b>		<b>(120.280)</b>
Prestiti bancari a breve termine	(26.667)	(53.053)
Scoperto di conto corrente	(37.806)	(23.880)
Altri prestiti a breve	0	(1.271)
Prestiti da società del Gruppo	(27.670)	(40.128)
Prestiti a società del Gruppo	78.839	38.247
Valutazione al fair value degli Interest Rate Swap	0	300
Altre attività finanziarie	13.816	12.998
Disponibilità liquide	41.152	16.892
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine 41.664</b>		<b>(49.895)</b>
<b>Posizione finanziaria netta (11.669)</b>		<b>(170.175)</b>

#### 6.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono costituiti dal fondo smantellamento impianti, iscritto per 13.526 migliaia di € a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso; il fondo non è stato attualizzato in bilancio in considerazione della scarsa significatività di tale effetto.

L'importo non ha subito variazioni nel corso degli ultimi due esercizi.

#### 6.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	23.577	26.524	(2.947)
Altri fondi complementari	18.649	19.805	(1.156)
<b>Totale</b>	<b>42.226</b>	<b>46.329</b>	<b>(4.103)</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; la voce "Altri fondi complementari" è composta principalmente dal Fondo CPAS che rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente (Cassa Previdenza Aziendale Dipendenti Saras). Anche tale obbligazione è determinata sulla base di tecniche attuariali. La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>25.203</b>
Accantonamento annuo	5.672
Utilizzi dell'esercizio	(4.351)
<b>Saldo al 31.12.2005</b>	<b>26.524</b>

Accantonamento annuo	3.986
Utilizzi dell'esercizio	(6.933)
<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>23.577</b>

La movimentazione degli "Altri fondi complementari" è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>17.918</b>
Accantonamento annuo	3.036
Utilizzi dell'esercizio	(1.149)
<b>Saldo al 31.12.2005</b>	<b>19.805</b>
Accantonamento annuo	526
Utilizzi dell'esercizio	(1.682)
<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>18.649</b>

Il tasso di attualizzazione utilizzato fa riferimento al valore dell'IBOXX Eurozone AA con scadenza correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti. Al 31 dicembre 2005 l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni era pari al 4% annuo mentre al 31 dicembre 2006 tale parametro si è attestato a 4,60%; la variazione del tasso di attualizzazione ha comportato una significativa riduzione dell'accantonamento a carico dell'esercizio.

In applicazione del Principio Contabile IAS 19 per la valutazione del Fondo TFR e del fondo CPAS è stata utilizzata la metodologia denominata 'Projected Unit Credit Cost' utilizzando le seguenti ipotesi:

	31-12-06	31-12-05
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,60%	4,00%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento TFR:	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento CPAS:	11,00%	11,00%

#### IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità:	
di decesso:	indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
di invalidità:	quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
di dimissioni:	sono state considerate frequenze annue dello 0,5% per tutte le società del Gruppo
di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00% per tutte le società del Gruppo

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda la relativa sezione 3.1 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" delle presenti Note Illustrative), non sussistono al 31 dicembre 2006 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### 6.4.4 Passività per imposte differite

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Fondo per imposte differite	75.584	86.667	(11.083)
	<b>75.584</b>	<b>86.667</b>	<b>(11.083)</b>

Le passività per imposte differite sono indicate al netto delle attività per imposte anticipate, ed hanno la seguente natura:

(Dati in migliaia di euro)	Saldo al 31-12-05	Accantonamento	Utilizzi	Altre variazioni	Saldo al 31-12-06
<b>Passività per imposte differite</b>					
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(51.781)	(7.592)	1.932		(57.441)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)	(10.675)				(10.675)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(51.593)		12.329		(39.264)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(3.936)	(7.452)	3.857		(7.531)
Fair value derivati	(374)	(3.193)			(3.567)
Altro	(390)	(261)	461		(190)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(118.749)</b>	<b>(18.498)</b>	<b>18.579</b>	<b>0</b>	<b>(118.668)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>					
Contributi eccedenti e anticipati	8.296	493			8.789
Fondo rischi e svalutazioni	1.773				1.773
Svalutazioni partecipazioni ante 2004	3.178		(2.679)		499
Annullamento immobilizzazioni immateriali	176	31	(96)		111
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	3.623		(2.661)		962
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	2.922		(680)		2.242
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	4.122	260			4.382
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.755	2.304	(2.709)		4.350
Differenze cambio non realizzate	273	126	(222)		177
Costi di manutenzione eccedenti		6.512			6.512
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto			(2.086)	10.430	8.344
Altro	2.965	2.608	(30)	(599)	4.944
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>32.083</b>	<b>12.334</b>	<b>(11.163)</b>	<b>9.831</b>	<b>43.085</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(86.666)</b>	<b>(6.164)</b>	<b>7.416</b>	<b>9.831</b>	<b>(75.583)</b>

Le altre variazioni di 10.430 migliaia di € si riferiscono alle imposte differite calcolate sugli oneri da I.P.O., portati a diretta deduzione del patrimonio netto.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2006 e 2005:

(Dati in migliaia di euro)	2006 Breve termine	2006 Medio lungo termine	2005 Breve termine	2005 Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(9.497)	(47.944)	(1.932)	(49.849)
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)		(10.675)		(10.675)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(39.264)		(51.593)	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(2.302)	(5.229)	(2.922)	(1.014)
Fair value derivati	(3.567)		(374)	0
Annullamento ammortamento avviamento		(190)		(390)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(54.630)</b>	<b>(64.038)</b>	<b>(56.821)</b>	<b>(61.928)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Contributi eccedenti e anticipati	2.792	5.997		8.296
Fondo rischi e svalutazioni	1.773	0		1.773
Svalutazioni partecipazioni ante 2004	499		2.679	499
Annullamento immobilizzazioni immateriali		111	85	91
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	962	0	2.661	962
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	629	1.613	680	2.242
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali		4.382		4.122
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	2.304	2.046	2.709	2.046
Differenze cambio non realizzate	177		273	0
Costi di manutenzione eccedenti	1.303	5.209		
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	2.086	6.258		
Altro	4.944		2.965	0
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>17.469</b>	<b>25.616</b>	<b>12.052</b>	<b>20.031</b>

#### 6.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Anticipi da imprese del gruppo	59.918	64.889	(4.971)
Debiti verso ist. Previdenza e sicurezza sociale; quota oltre l'esercizio	213	148	65
Altri	3.018	3.803	(785)
<b>Totale</b>	<b>63.149</b>	<b>68.840</b>	<b>(5.691)</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 Facilities Agreement". La variazione rispetto al 31 dicembre 2005 deriva dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine.

#### 6.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Capitale sociale	54.630	51.183	3.447
Riserva legale	10.237	10.237	0
Altre riserve	685.930	268.915	417.015
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	(141.862)	(140.230)	(1.632)
Risultato d'esercizio	257.553	246.579	10.974
<b>Totale</b>	<b>866.488</b>	<b>436.684</b>	<b>429.804</b>

##### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2006 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie del valore

nominale di euro 0,0574444 ciascuna; rispetto al 31 dicembre 2005, si registra un incremento di 3.447 migliaia di € (60.000.000 di azioni ordinarie di nuova emissione) connesso all'operazione di quotazione.

Si precisa che in data 11 gennaio 2006, come da delibera assembleare, le originarie 8.910.000 azioni sono state frazionate in ragione di 100 nuove azioni ogni vecchia azione.

##### Riserva legale

La riserva legale di 10.237 migliaia di € è rimasta invariata.

##### Altre riserve e Utili (perdite) di esercizi precedenti

Le voci ammontano complessivamente a 544.068 migliaia di €, con un incremento netto di 415.383 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- ▶ incremento della Riserva sovrapprezzo azioni per 338.983 migliaia di €, al netto dei costi di quotazione, a seguito del precitato aumento di Capitale Sociale in relazione al prezzo di sottoscrizione di ciascuna azione, fissato in 6 €;
- ▶ incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 246.579 migliaia di €;
- ▶ decremento per distribuzione ai Soci di un dividendo pari a 170.181 migliaia di € come da delibera del 28 febbraio 2006 dell'Assemblea ordinaria dei Soci.

##### Risultato d'esercizio

L'utile netto ammonta a 257.553 migliaia di €.

##### 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 2006:

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	338.983.572	A - B - C	338.294.239		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C	64.037.748		(2.668.240)
Riserva legale	10.236.600	B			
Riserva azioni proprie in portafoglio	0				(41.683.576)
Altre riserve :					
Riserva straordinaria	91.373.213	A - B - C	91.373.213(*)		(32.983.476)
Riserva contributi in conto capitale	17.871.278	A - B - C	17.871.278		(1.985.697)
Fondo contributi in conto capitale	0	A - B - C	0		(940.517)
Riserva ex D.P.R. n° 597	5.305.050	A - B - C	5.305.050		(589.450)
Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	17.982.146	A - B	17.982.146		
Altre riserve	81.169.112	A - B - C	81.169.112(**)		(469.513)
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.653.587)		(72.653.587)		
<b>TOTALE</b>	<b>608.934.799</b>		<b>543.379.199</b>		
Quota non distribuibile			17.982.146		
Residua quota distribuibile			525.397.053		

Legenda : A - per aumento di capitale B - per copertura perdite C - per distribuzione ai soci (\*) : di cui in sospensione di imposta 5.961.936 (\*\*) : di cui in sospensione di imposta 81.169.111

Le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve risultano pertanto essere:

- ▶ la riserva legale, pari a 10,2 milioni di €, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- ▶ la voce altre riserve include un importo di circa 18 milioni di € destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

Si evidenzia inoltre che le riserve patrimoniali includono un importo di circa 87,1 milioni di € che in caso di distribuzione sconterebbe un'imposta del 37,25 % in capo alla società.

### Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha deliberato il 28 febbraio 2006 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,191 euro per azione; il dividendo (170.181 migliaia di €), è stato prelevato dalla Riserva straordinaria per 30.485 migliaia di € e per 139.696 migliaia di € dall'Utile dell'esercizio 2005.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 27 aprile 2007 la distribuzione di un dividendo ordinario di 0,15 euro per azione; tale dividendo è soggetto all'approvazione degli Azionisti nell'Assemblea annuale e non è stato pertanto incluso fra le passività del bilancio.

Il dividendo proposto per il 2006 è pagabile a tutti gli Azionisti iscritti a Libro Soci alla data del 7 maggio 2007.

## 7. Note al conto economico

### 7.1 Ricavi

#### 7.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I "Ricavi della gestione caratteristica" ammontano 5.597.958 migliaia di € (4.925.647 migliaia di € nell'esercizio precedente), con un aumento di 672.311 migliaia di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente al generalizzato aumento dei prezzi a pressoché costanti quantitativi venduti e lavorati in conto terzi rispetto all'esercizio precedente.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per area geografica nel precedente paragrafo 5.2 – Informativa per area geografica.

#### 7.1.2 Altri ricavi e proventi

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

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	10.801	11.040	(239)
Noleggi navi cisterna	677	1.546	(869)
Cessione materiali diversi	2.452	2.438	14
Altri ricavi	31.685	29.657	2.028
<b>Totale</b>	<b>45.615</b>	<b>44.681</b>	<b>934</b>

Il saldo degli altri ricavi è fondamentalmente costituito dagli addebiti sia per servizi alla società Sarlux S.r.l., sulla base di contratti ventennali (prestazioni dipendenti Saras per 8.213 migliaia di € e prestazioni di servizi per 10.639 migliaia di €), sia per oneri di movimentazione prodotti ad Arcola Petroli S.p.A. (3.872 migliaia di €) che per distacchi di personale Saras presso le società del gruppo (1.908 migliaia di €).

### 7.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

#### 7.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	4.978.474	4.073.529	904.945
<b>Totale</b>	<b>4.978.474</b>	<b>4.073.529</b>	<b>904.945</b>

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, dal generalizzato aumento dei prezzi del greggio e dei prodotti petroliferi.

#### 7.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Costi per servizi	284.892	261.891	23.001
Per godimento beni di terzi	6.378	6.116	262
Oneri diversi di gestione	7.254	5.923	1.331
<b>Totale</b>	<b>298.524</b>	<b>273.930</b>	<b>24.594</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze.

Gli oneri diversi di gestione sono composti principalmente da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissioni atmosferiche) e contributi associativi.

#### 7.2.3 Costo lavoro

Il "Costo lavoro" si analizza come segue:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
salari e stipendi	62.120	65.904	(3.784)
oneri sociali	17.605	18.790	(1.185)
trattamento di fine rapporto	3.986	5.672	(1.686)
trattamento di quiescenza e simili	526	3.036	(2.510)
altri costi	1.932	2.522	(590)
<b>Totale</b>	<b>86.169</b>	<b>95.924</b>	<b>(9.755)</b>

Le variazioni delle voci "Trattamento di Fine Rapporto" e "Trattamento di quiescenza e simili" sono dovute alla variazione del tasso di attualizzazione intervenuta tra il 31 dicembre 2005 e il 31 dicembre 2006 (4,00% e 4,60% rispettivamente), in aderenza da quanto previsto dallo IAS 19 ai punti 78 e 79.

## 7.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli “Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni” si analizzano come segue:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	662	3.440	(2.778)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	67.743	69.335	(1.592)
<b>Totale</b>	<b>68.405</b>	<b>72.775</b>	<b>(4.370)</b>

## 7.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

Proventi (oneri) netti su partecipazioni	31-12-06	31-12-05	Variazione
<b>Dividendi:</b>			
Sarlux S.r.l.	74.552	30.718	43.834
	<b>74.552</b>	<b>30.718</b>	<b>43.834</b>
<b>Perdite permanenti di valore:</b>			
Akhela S.r.l.	(2.579)	(3.808)	1.229
Consorzio Ricerche Associate a r.l.		(4)	4
Ensar S.r.l.	(100)		(100)
Hydrocontrol S.r.l.	(232)		(232)
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.		(797)	797
Sartec S.p.A.	(2.178)	(2.012)	(166)
	<b>(5.089)</b>	<b>(6.621)</b>	<b>1.532</b>
<b>Totale</b>	<b>69.463</b>	<b>24.097</b>	<b>45.366</b>

## 7.4 Proventi (oneri) finanziari netti

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
<b>Altri proventi finanziari</b>			
da attività finanziarie iscritte tra le attività non correnti	1	24	(23)
da attività finanziarie iscritte tra le attività correnti	790	552	238
<b>Proventi diversi dai precedenti</b>			
da imprese controllate	1.581	3.296	(1.715)
interessi c/c bancari e postali	1.015	658	357
fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	14.124	4.809	9.315
differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	27.731	12.551	15.180
altri proventi	823	64	759
<b>Interessi e altri oneri finanziari</b>			
verso imprese controllate	(935)	(734)	(201)
verso imprese collegate	(33)		(33)
fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(3.985)	(12.715)	8.730
differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(26.233)	(61.328)	35.095
altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(7.445)	(9.456)	2.011
Utili e perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	1.390	(10.860)	12.250
<b>Totale</b>	<b>8.824</b>	<b>(73.139)</b>	<b>81.963</b>

Le principali variazioni sono attribuibili ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio sugli strumenti finanziari derivati che si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”, nonché alla valutazione al mercato (*fair value*) dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2006.

## 7.5 Acquisizione Sarlux S.r.l.

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Dividendi Sarlux S.r.l. deliberati in esercizi precedenti	66.304	0	66.304
Fair value opzione Sarlux S.r.l.	4.153	0	4.153
<b>Totale</b>	<b>70.457</b>	<b>0</b>	<b>70.457</b>

I "Dividendi Sarlux S.r.l. deliberati negli esercizi precedenti" si riferiscono alla quota del 45% dei dividendi deliberati nel periodo 2002 - 2005, non distribuiti in conseguenza del citato giudizio arbitrale conclusosi nell'esercizio in corso.

## 7.6 Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale

La voce (22.093 migliaia di €) si riferisce a compensi assegnati ai dirigenti della società ed a consulenti esterni in occasione dell'operazione di quotazione, nonché oneri sostenuti per la riorganizzazione aziendale.

## 7.7 Imposte sul reddito

Il dettaglio della voce è il seguente:

	31-12-06	31-12-05	Variazione
Imposte correnti	84.675	113.174	(28.499)
Effetto consolidato fiscale	(2.324)	(3.967)	1.643
Imposta sostitutiva per affrancamento riserve	0	5.243	(5.243)
Imposte differite / (anticipate) nette	(1.252)	44.100	(45.352)
	<b>81.099</b>	<b>158.550</b>	<b>(77.451)</b>

Le imposte anticipate/differite sono generate dalle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali e sono riportate nel seguente prospetto:

Migliaia di Euro	2006 Variazione differenze temporanee	2006 Imposte differite / (anticipate)	2005 Variazione differenze temporanee	2005 Imposte differite / (anticipate)
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(15.195)	5.660	(45.525)	16.958
Contributi eccedenti e anticipati	1.323	(493)	4.985	(1.857)
Svalutazione delle partecipazioni ante 2004	(8.118)	2.679	(2.745)	906
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	33.098	(12.329)	(97.088)	36.163
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(9.651)	3.595	6.266	(2.334)
Fair value derivati	(9.676)	3.193	7.906	(2.609)
Annullamento immobilizzazioni immateriali	(174)	65	271	(101)
Annullamento rivalutazioni monetarie delle immobilizzazioni materiali	(7.144)	2.661	(1.584)	590
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	(1.826)	680	(1.691)	630
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	698	(260)	698	(260)
Costi di manutenzione eccedenti	17.482	(6.512)	0	
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	(5.600)	2.086	0	
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(1.227)	405	3.382	(1.116)
Differenze cambi non realizzate	(291)	96	827	(273)
Altre differenze temporanee	7.458	(2.778)	6.421	(2.595)
<b>TOTALI</b>	<b>1.158</b>	<b>(1.252)</b>	<b>(117.878)</b>	<b>44.102</b>



L'incidenza delle imposte sull'utile prima delle imposte è del 23,9% a fronte dell'incidenza fiscale teorica del 36,7% che risulta applicando l'aliquota del 33% (Ires) all'utile prima delle imposte e del 4,25% (Irap) al valore netto della produzione, come previsto dalla normativa vigente.

#### DETERMINAZIONE IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE

Millioni di Euro	31-12-06	31-12-05
<b>UTILE ANTE IMPOSTE [A]</b>	<b>338,7</b>	<b>405,1</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	212,0	454,2
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>	86,2	95,9
<b>RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO (B)</b>	<b>298,2</b>	<b>550,1</b>
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*33%]	111,8	133,7
IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*4,25%]	12,7	23,4
<b>TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]</b>	<b>124,4</b>	<b>157,1</b>
<b>TAX RATE TEORICO [C/A*100] %</b>	<b>36,7</b>	<b>38,8</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]</b>	<b>81,1</b>	<b>158,6</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [D/A*100] %</b>	<b>23,9</b>	<b>39,1</b>

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due periodi messi a confronto è la seguente:

#### RACCORDO TRA IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE

Millioni di Euro	31-12-06	31-12-06	31-12-05	31-12-05
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	124,4	36,7%	157,1	38,8%
Dividendi	(44,2)	(13,04%)	0,5	0,13%
Imposta sostitutiva su affrancamento riserve (L. 311/2004)	0,0	0,00%	5,2	1,29%
Effetto Consolidato Nazionale IRES su dividendi infragruppo	(2,3)	(0,69%)	0,0	0,00%
Valutazioni partecipazioni	1,7	0,50%	(8,1)	-2,00%
Altre differenze permanenti IRES	2,3	0,67%	2,5	0,62%
Altre differenze permanenti IRAP	(0,8)	(0,24%)	1,3	0,33%
Imposte effettive	81,1	23,9%	158,6	39,1%

## 8. Altre informazioni

### 8.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

Saras S.p.A. 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 possibile e non probabile e, in ogni caso, alla data di predisposizione del bilancio, non attendibilmente misurabile.

### 8.2 Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

L'utile per azione è pari a 28,48 centesimi di euro per azione per l'esercizio 2006 e a 27,67 euro per l'esercizio 2005.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 904.312.603 nel 2006 e 8.910.000 nel 2005.

Saras S.p.A. al 31 dicembre 2006 non ha in portafoglio azioni proprie.

Non risulta applicabile il calcolo dell'utile diluito per azione in quanto non si sono verificati nel corso dell'esercizio fenomeni diluitivi.

### 8.3 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.

Descrizione	Valore	% su voce	Valore	% su voce	Voci di Bilancio	motivazioni economiche
	assoluto (€/000) 31-12-06	di bilancio 31-12-06	assoluto (€/000) 31-12-05	di bilancio 31-12-05		

**SARLUX S.R.L.**

Fornitura merce	164.172	2,93%	138.996	2,82%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Prestazioni ns. dipendenti	8.213	18,01%	8.169	18,28%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	10.639	23,32%	10.099	22,60%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Fitti Attivi	51	0,11%	137	0,31%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Valutazione opzione acquisto 45%	4.153	8,59%			Acquisizione Sarlux S.r.l.	Valutazione al Fair Value
45% Dividendi deliberati su utili ante 2005	66.304	137,09%			Acquisizione Sarlux S.r.l.	Erogazione dividendi spettanti
Dividendi deliberati su utile 2004			30.718	127,47%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Dividendi deliberati su utile 2005	74.553	107,33%			Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Acquisto di merce	(1.956)	0,04%	(2.608)	0,06%	Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Utilities	(47.928)	16,05%	(35.446)	12,94%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	(991)	0,33%	(693)	0,25%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Crediti per forniture di beni e servizi	43.861	11,89%	43.126	12,27%	Crediti commerciali correnti	Fornitura merce
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	19.364	19,19%			Altre attività correnti da consolidamento imposte	Crediti per Ires/IVA
Debiti per forniture di beni e servizi	(12.896)	2,62%	(14.976)	3,21%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(59.918)	94,88%	(64.889)	94,26%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Debiti finanziari	(56)	0,06%	(39)	0,03%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti finanziari
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(968)	0,81%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

**ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.**

Fornitura merce	453.860	8,11%	415.243	8,43%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	141	0,31%	284	0,64%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	3.872	8,49%	4.431	9,92%	Altri proventi prodotti e outsourcing di servizi	Addebito oneri movimentazione
Proventi finanziari	220	0,51%	113	0,03%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Acquisto di merce	0	0,00%	(55)	0,00%	Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(953)	0,32%	(553)	0,20%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Oneri finanziari	(175)	0,51%	(138)	0,03%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	55.659	15,09%	64.489	18,35%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	4.163	4,13%	6.282	9,94%	Altre attività correnti da consolidamento imposte	Crediti per Ires/IVA
Finanziamento	1.093	1,08%			Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(115)	0,02%	(109)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti finanziari	0	0,00%	(8.497)	7,12%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany

Descrizione	Valore	% su voce	Valore	% su voce	Voci di Bilancio	motivazioni economiche
	assoluto (€/000)	di bilancio 31-12-06	assoluto (€/000)	di bilancio 31-12-05		

**SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.**

Fornitura merce	34	0,07%	60	0,13%	Altri proventi	Fornitura di materiali diversi
Prestazioni ns. dipendenti	468	1,03%	765	1,71%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	76	0,17%	27	0,06%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(2.178)	3,14%	(2.012)	8,35%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	420	4,76%	257	0,35%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	(42)	0,00%	(65)	0,00%	Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(7.953)	2,66%	(4.254)	1,55%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria
Crediti per forniture di beni e servizi	706	0,19%	722	0,21%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	305	0,30%			Altre attività correnti da consolidamento imposte	Crediti per Ires/IVA
Finanziamento	14.544	14,41%	11.700	18,51%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(4.556)	0,92%	(4.149)	0,89%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(342)	0,29%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

**AKHELA S.r.l.**

Fornitura merce	6	0,01%	6	0,01%	Altri proventi	Fornitura di materiali diversi
Prestazioni ns. dipendenti	277	0,61%	428	0,96%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	500	1,10%	358	0,80%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Acquisto di merce	(2)	0,00%	0	0,00%	Acquisiti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(4.394)	1,47%	(2.953)	1,08%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing gestione Information Technology
Valutazione partecipazione	(2.581)	3,72%	(3.807)	15,80%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Oneri finanziari	(147)	1,67%	(227)	0,31%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	737	0,20%	781	0,22%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(1.743)	0,35%	(556)	0,12%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(2.319)	2,52%	(7.011)	5,87%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(1.790)	1,94%	(2.903)	2,43%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

**XANTO S.r.l. (in liquidazione)**

Proventi finanziari	0	0,00%	18	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(9)	0,10%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	5	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(9)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(800)	0,87%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(1)	0,00%	(429)	0,36%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

Descrizione	Valore assoluto (€/000) 31-12-06	% su voce di bilancio 31-12-06	Valore assoluto (€/000) 31-12-05	% su voce di bilancio 31-12-05	Voci di Bilancio	motivazioni economiche
<b>XANTO BASILICATA S.r.l. (in liquidazione)</b>						
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(3)	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>ISOA SUD S.r.l. (in liquidazione)</b>						
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(11)	0,01%	(13)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>EOLICA ITALIANA S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	62	0,14%	50	0,11%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	32	0,07%	27	0,06%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	0	0,26%	6	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(23)	0,26%	(19)	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	67	0,02%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	87	0,14%	Altre attività correnti da consolidamento imposte	Crediti per Ires/IVA
Debiti per forniture di beni e servizi	(9)	0,00%	(108)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(899)	0,98%	(1.220)	1,02%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(132)	0,14%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>ENSAR S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	13	0,03%	13	0,03%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(100)	0,14%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	26	0,29%	15	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	8	0,00%	36	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	859	0,85%	778	1,23%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(21)	0,02%	(8)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>NOVA EOLICA S.r.l.</b>						
Oneri finanziari	(32)	0,36%	(9)	0,01%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(9)	0,00%		0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(1.000)	1,09%	(1.000)	0,84%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
<b>SARDEOLICA S.R.L.</b>						
Prestazioni di servizi	66	0,14%	35	0,08%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni ns. dipendenti	428	0,94%			Altri proventi	Distacchi di personale
Proventi finanziari	242	2,74%	1.142	-1,56%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	511	0,14%	707	0,20%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	5.183	5,14%			Altre attività correnti da consolidamento imposte	Crediti per Ires/IVA
Finanziamento	0	0,00%	17.717	28,03%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany

Descrizione	Valore	% su voce	Valore	% su voce	Voci di Bilancio	motivazioni economiche
	assoluto (€/000)	di bilancio 31-12-06	assoluto (€/000)	di bilancio 31-12-05		

**PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.L.**

Prestazioni di servizi	6	0,01%	6	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	0	0,00%	(797)	3,31%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	148	1,43%	329	0,43%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Oneri finanziari	(22)	1,43%	(11)	0,43%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	49	0,01%	186	0,05%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	3.328	3,30%	1.720	2,72%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(22)	0,00%	(11)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(583)	0,63%	(133)	0,11%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

**CONSORZIO RICERCHE ASSOCIATE (in liquidazione)**

Prestazioni di servizi	(17)	0,01%	(78)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Copertura costi consortili
Valutazione partecipazione	0	0,00%	(4)	0,02%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Debiti per forniture di beni e servizi	(17)	0,00%	(78)	0,11%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(1.858)	2,02%	(1.858)	1,56%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

**IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.**

Affitti	(442)	0,15%	(426)	0,16%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
---------	-------	-------	-------	-------	--	------------------

**SECURFIN HOLDINGS S.p.A.**

Prestazioni ns. dipendenti	15	0,03%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(489)	0,16%	(583)	0,21%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile e posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	15	0,00%			Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali

**F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.**

Prestazioni di servizi	(35)	0,01%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
------------------------	------	-------	---	-------	--	---

**ANGELO MORATTI S.A.p.A.**

Prestazioni ns. dipendenti	24	0,05%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	24	0,01%			Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali

**DYNERGY S.R.L.**

Prestazioni ns. dipendenti	1	0,00%	0	0,00%	Altri proventi	Management fee
Prestazioni di servizi	(1.209)	0,40%	(1.235)	0,45%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffinaria
Crediti per forniture di beni e servizi	1	0,00%			Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(320)	0,06%	(180)	0,04%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali

Descrizione	Valore	% su voce	Valore	% su voce	Voci di Bilancio	motivazioni economiche
	assoluto (€/000)	di bilancio 31-12-06	assoluto (€/000)	di bilancio 31-12-05		

**SARAS ENERGIA S.A. (Spagna)**

Fornitura merce	953.841	17,04%	651.543	13,23%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	493	1,08%	404	0,90%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	611	1,34%	554	1,24%	Altri proventi scorte d'obbligo e controspese	Compenso stoccaggio
Proventi finanziari	526	5,96%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	(94.665)	1,90%	0	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch
Prestazioni di servizi	(294)	0,10%	(312)	0,11%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Crediti per forniture di beni e servizi	60.829	16,49%	46.216	13,15%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento	30.000	29,73%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(129)	0,03%	(108)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali

**SARINT S.A. (Lussemburgo)**

Oneri finanziari	(464)	5,26%	(263)	0,36%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(134)	0,03%	(93)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(14.700)	15,95%	(14.250)	11,94%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

**REASAR S.A. (Lussemburgo)**

Oneri finanziari	(94)	1,07%	(67)	0,09%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(28)	0,01%	(16)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(3.500)	3,80%	(2.450)	2,05%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

Le transazioni con le parti correlate sopra indicate sono state effettuate a condizioni di mercato.

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31-12-06			31-12-05		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	368.969	162.467	44,0%	351.490	156.269	44,5%
Altre attività correnti	100.912	78.839	78,1%	63.202	38.284	60,6%
Passività finanziarie a breve termine	92.143	27.670	30,0%	119.394	41.124	34,4%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	492.568	19.987	4,1%	467.123	20.384	4,4%
Altre passività non correnti	63.149	59.918	94,9%	68.840	64.889	94,3%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	31-12-06			31-12-05		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	5.597.958	1.571.873	28,1%	4.925.647	1.205.782	24,5%
Altri proventi	45.615	26.028	57,1%	44.681	25.853	57,9%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	4.978.474	96.665	1,9%	4.073.529	2.728	0,1%
Prestazioni di servizi e costi diversi	298.524	64.705	21,7%	273.930	46.533	17,0%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	69.463	69.694	100,3%	24.098	24.098	100,0%
Altri proventi (oneri) finanziari netti	8.824	616	7,0%	(73.139)	1.146	n.a.
Acquisizione Sarlux S.r.l.	48.364	70.457	145,7%	0	0	0,0%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

Flussi con parti correlate	2006	2005
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	74.553	30.718
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(6.198)	(17.819)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(397)	5.151
Variazione altre attività correnti	(40.555)	(6.133)
Variazione altre passività non correnti	(4.971)	(4.971)
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>22.432</b>	<b>6.946</b>
Interessi incassati \ (pagati)	616	1.146
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>616</b>	<b>1.146</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(13.454)	(3.129)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>(13.454)</b>	<b>(3.129)</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>9.594</b>	<b>4.963</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

	31-12-06			31-12-05		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	257.767	22.432	8,7%	250.420	6.946	2,8%
Flusso monetario da (per) attività di investimento (310.914)		616	n.a.	(88.850)	1.146	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	77.407	(13.454)	n.a.	(148.437)	(3.129)	2,1%

Si precisa che non sono state poste in essere transazioni e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

#### 8.4 Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie

Il *fair value* dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali ed altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" dello stato patrimoniale valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2006.

Le passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse fisso non in linea con gli attuali valori di mercato, come si evince dal precedente paragrafo 6.4.1, non risultano di ammontare significativo e si ritiene non materiale lo scostamento tra il *fair value* delle stesse ed il loro valore contabile al 31 dicembre 2006.

#### 8.5 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	31-12-06	31-12-05
Dirigenti	51	51
Impiegati	697	690
Intermedi	19	21
Operai	394	393
	<b>1.161</b>	<b>1.155</b>

Il personale dipendente è passato da 1.157 unità alla fine del 2005 a 1.172 al 31 dicembre 2006.

#### 8.6 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 nei Direttori di Funzione.



### 8.6.1 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 nella società	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi (*)	Altri compensi (*)

#### Consiglio di amministrazione

GIAN MARCO MORATTI	Presidente	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	2.536.000			
MASSIMO MORATTI	Amministratore Delegato	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	2.536.000			
ANGELO MORATTI	Vice Presidente	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	336.000		300.000	468.292
PAOLO ALFANI	Consigliere - Direttore Generale	11-01-06 2-10-06		2-10-06 127.123		11.859.554	354.311
DARIO SCAFFARDI	Consigliere - Direttore Generale	19-10-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	7.299		1.080.000	211.870
GABRIELE PREVIATI	Consigliere Non Esecutivo	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	36.000		300.000	106.833
ANGELO MARIO MORATTI	Consigliere Non Esecutivo	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	36.000		120.000	200.833
CALLERA GILBERTO	Consigliere Indipendente	28-02-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	31.167			
GRECO MARIO***	Consigliere Indipendente	28-02-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	31.167			

(\*) competenze di lavoro subordinato

#### Collegio sindacale

CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	Presidente	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	61.707			104.642
MICHELE DI MARTINO	Sindaco Effettivo	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	43.640			10.482
GIOVANNI LUIGI CAMERA	Sindaco Effettivo	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	41.312			65.482
LUIGI BORRE'	Sindaco Effettivo	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008				
MASSIMILANO NOVA	Sindaco Effettivo	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008				

(\*\*) compensi sindacali da altre società del Gruppo

#### Organismo di vigilanza

GABRIELE PREVIATI	Presidente	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	30.000			
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	Membro	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	20.800			30.160
CONCETTO SIRACUSA	Membro	11-01-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	20.800			163.248

#### Comitato per il controllo interno

CALLERA GILBERTO	Presidente	28-02-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	21.000			
GRECO MARIO***	Membro	28-02-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	14.000			
GABRIELE PREVIATI	Membro	28-02-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	14.000			

#### Comitato per la remunerazione

CALLERA GILBERTO	Presidente	28-02-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	21.000			
GRECO MARIO***	Membro	28-02-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	14.000			
ANGELO MORATTI	Membro	28-02-06 3-05-06		3-05-06 2.800			
GABRIELE PREVIATI	Membro	3-05-06 31-12-06	approv. bil. d'esercizio 2008	11.200			

**Dirigenti con responsabilità strategiche** 3.851.000 1.996.989

(\*\*\*) L'emolumento è stato riversato a Eurizon Finance S.p.A.

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 1.005 migliaia di €.

### 8.6.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome e nome	Società Partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Moratti Gian Marco	SARAS S.p.A.	148.500.000 (*)	-	142.500.000	6.000.000
Moratti Massimo	SARAS S.p.A.	148.500.000 (*)	-	142.500.000	6.000.000
Moratti Angelo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Moratti Angelomario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Callera Gilberto	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Greco Mario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Prevati Gabriele	SARAS S.p.A.	-	7.800	-	7.800
Scaffardi Dario	SARAS S.p.A.	-	1.200	-	1.200
Fidanza Claudio	SARAS S.p.A.	-	2.200	-	2.200
Camera Giovanni	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Di Martino Michele	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Nova Massimiliano	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Luigi Borrè	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Alfani Paolo	SARAS S.p.A.	-	6.200	-	6.200
Dirigenti con responsabilità strategiche	SARAS S.p.A.	-	41.960	-	41.960

(\*) Il numero di azioni detenute al 31/12/2005 è espresso in base al frazionamento delle azioni deliberato dall'assemblea straordinaria dell'11 gennaio 2006, con efficacia in data 17 gennaio 2007. Prima del frazionamento il numero di azioni detenute era di 1.485.000.

### 8.7 Impegni

Al fine di ridurre gli effetti delle variazioni di cambio tra Euro e Dollaro Americano e delle variazioni del differenziale tra i prezzi delle materie prime e dei prodotti finiti, la Società è parte di contratti derivati con lo scopo di ridurre tali rischi. Al 31 dicembre 2006 e 2005 i nozionali di tali contratti derivati risultano, rispettivamente, pari a circa 252 milioni di € e 620 milioni di €; si rimanda al precedente paragrafo 6.1.6 per ulteriori dettagli.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2006 ammonta ad un totale di 109.778 migliaia di €, di cui 55.433 migliaia di € a favore dell'Agenzia delle Entrate a garanzia dell'Imposta sul Valore Aggiunto compensata nell'ambito della procedura di liquidazione di gruppo e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002.

Al 31 dicembre 2006 e 2005 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

### 9. Varie

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

### 10. Pubblicazione del bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 23 marzo 2007 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

Investor Relations

**ir@saras.it**

Numero Verde per gli investitori individuali

**800 511155**



# Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato Saras S.p.A.

**SARAS S.p.A.**

**- Raffinerie Sarde -**

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI  
AZIONISTI AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98  
E DELL'ART. 2429, COMMA 3, C.C.**

\*\*\*

All'Assemblea degli Azionisti della Società SARAS S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31.12.2006, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, riferiamo quanto segue:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto.
- Abbiamo ottenuto dagli Amministratori, secondo le modalità stabilite dallo statuto, 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.
- Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione cui abbiamo preso parte, abbiamo ottenuto dagli Amministratori, ai sensi dell'art. 2381, comma 5, c.c., tempestive ed idonee informazioni sull'attività sociale, sul generale andamento della gestione, sulla sua



prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla società e dalle società controllate, tra le quali si segnala la seguente:

➤ acquisizione del 45% di *Sarlux S.r.l.*, nei termini esposti dal Consiglio di Amministrazione.

- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sulle 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 incaricata del controllo contabile ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

La Società ha istituito:

- Il Comitato per il Controllo Interno;
- L'Organismo di Vigilanza, ai sensi del Dlgs. 231/01;
- Il Comitato per la Remunerazione.

- 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 l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, incaricata del controllo contabile, vigilando sull'attività dei preposti al controllo

interno e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

- Abbiamo avuto scambi di informazioni con gli esponenti della società di revisione incaricata del controllo contabile, ai sensi dell'art. 150, 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 società del gruppo o parti correlate.

Nella relazione della società di revisione incaricata del controllo contabile non sono stati evidenziati rilievi e richiami di informativa.

- Non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile né esposti da parte di terzi;
- Abbiamo rilevato l'adesione della Società al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società incaricata del controllo contabile, rileviamo che alla stessa non sono stati conferiti ulteriori incarichi; fatta salva la proroga dell'incarico di controllo contabile affidato alla stessa per il triennio 2012 – 2014, così come a voi proposto dal Collegio Sindacale.
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla Società incaricata del controllo contabile, non risultano conferiti incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi.
- Il Collegio Sindacale ha espresso i seguenti pareri e consensi:



- parere sulla remunerazione spettante ai Consiglieri, dotati di particolari incarichi (C.d.A. del 28.02.2006), ex art. 2389 c.c.;
- approvazione della cooptazione del Consigliere Ing. Dario Scafardi, (C.d.A. del 19/10/2006), ex art. 2386 c.c..

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta in n. 6 riunioni del Collegio (effettuando anche interventi individuali) e assistendo alle riunioni del Consiglio di Amministrazione a norma dell'art. 149, comma 2, del D.Lgs. 58/98, che sono state tenute in numero di 8, oltre a n. 2 Assemblee.

Con particolare riferimento al Bilancio chiuso al 31.12.2006, Vi riferiamo quanto segue:

- non essendo a noi affidato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sulla impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quanto riguarda la sua formazione e struttura ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e la sua coerenza con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione, nonché con i fatti rappresentati dal bilancio di esercizio. A tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- per quanto a nostra conoscenza, nella redazione del bilancio, gli amministratori non hanno derogato alle norme di legge ai sensi del comma 4 dell'art. 2423 c.c.;

Handwritten signature and initials in the right margin of the page.



La distribuzione dei dividendi deliberata nel corso dell'anno 2006, è avvenuta nel rispetto delle norme di legge;

- abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non riteniamo di formulare osservazioni in proposito.

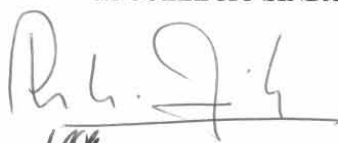
Signori Azionisti,

preso atto altresì delle risultanze dell'attività svolta dalla Società di revisione incaricata del controllo contabile, contenute nell'apposita relazione accompagnatoria del bilancio in esame, proponiamo all'assemblea di approvare il bilancio di esercizio al 31.12.2006, così come redatto dagli Amministratori e concordiamo con la proposta degli stessi avanzata in merito alla destinazione dell'Utile d'esercizio.

Milano, 11.04.2007

**IL COLLEGIO SINDACALE**

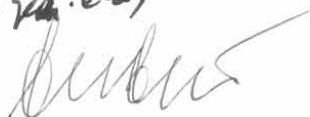
Dott. Claudio Massimo Fidanza



Dott. Giovanni Luigi Camera



Dott. Michele Di Martino



# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato Saras S.p.A.



PricewaterhouseCoopers SpA

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della  
Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005
- 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 i risultati, 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.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, la nota esplicativa numero 4 illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal Consiglio di Amministrazione e pubblicati in appendice alla relazione semestrale al 30 giugno 2006, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 18 settembre 2006.

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 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 08136181 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevicchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Grazioli 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

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2006 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, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Saras SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Pierangelo Schiavi  
(Revisore contabile)



Saras S.p.A. - Sede legale: Sarroch (CA) SS. 195 Sulcitana, Km 19  
Numero Iscrizione Registro Imprese, Codice Fiscale e Partita IVA 00136440922